

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة ابن خلدون - تيارت-

ميدان: علوم اقتصادية، تجارية وعلوم التسيير
شعبة: العلوم الاقتصادية
تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي



كلية: العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير
قسم: العلوم الاقتصادية

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة الماستر

من إعداد الطلبة:

عبد اللاوي أمال
خراشف جميلة

تحت عنوان:

فعالية أدوات السياسة النقدية في ظل فائض السيولة المصرفية
_ حالة الجزائر _

نوقشت علنا أمام اللجنة المكونة من:

رئيسا	(أستاذ محاضر ب-جامعة ابن خلدون تيارت)	د. أيت ميمون كريمة
مشرفا ومقررا	(أستاذ محاضرا -جامعة ابن خلدون تيارت)	د. عون الله سعاد
مناقشا	(أستاذ محاضر ب-جامعة ابن خلدون تيارت)	د. بوسعيد محمد عبد الكريم

السنة الجامعية : 2024/2023

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

الإهداء

أهدي ثمرة مجهودي إلى نبع الحبر والعنان إلى من كان دعائها مصباحاً ينير لي

دروب الحياة أمي الغالية حفظها الله

إلى من تعب لارتاح وضحي بالغالي والنفيس لأتعلم أبي الغالي حفظه الله

إلى النجوم الساطعة في حياتي إخوتي الغاليين وفقهم الله ورعاهم

دون أن أنسى رفيقات دربي وصديقاتي وفقهم الله

والى كل من قدم لي يد العون من قريب أو بعيد ولو بكلمة طيبة

عبد اللّووي أمال خراشف جميلة

الشكر

الحمد لله رب العالمين والشكر لله على ما انعم به علينا من فضل وتوفيق

لإتمام هذا العمل أما بعد :

أتوجه بجزيل الشكر والامتنان إلى أهلي بالمقام الأول وإلى كل من

ساعدني على إنجاز هذا العمل سواء من قريب أو بعيد وبالأخص الأستاذة

الفايزة المشرفة عون الله سعاد التي لم تبخل علينا بالتوجيهات والنصائح

التي كانت عوناً لنا.

كما أتقدم بجزيل الشكر والعرفان إلى أعضاء لجنة المناقشة لقبولهم مناقشة

موضوع هذه المذكرة .

فهرس المحتويات

	الإهداء
	الشكر
ا	الفهرس
ا	قائمة الجداول والأشكال
أ	مقدمة
الفصل الأول: أساسيات حول أدوات السياسة النقدية وفائض السيولة المصرفية	
06	تمهيد
07	المبحث الأول: إضاءة حول أدوات السياسة النقدية
07	المطلب الأول: ماهية السياسة النقدية
11	المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية
17	المطلب الثالث: عوامل وشروط نجاح السياسة النقدية
18	المبحث الثاني: عموميات حول فائض السيولة المصرفية
18	المطلب الأول: نظرة عامة حول السيولة المصرفية
20	المطلب الثاني: مدخل لفائض السيولة المصرفية
22	المطلب الثالث: الآثار المترتبة عن فائض السيولة المصرفية
23	المبحث الثالث: تأثير أدوات السياسة النقدية في مواجهة فائض السيولة المصرفية
23	المطلب الأول: تأثير أدوات السياسة النقدية التقليدية في مواجهة فائض السيولة المصرفية
25	المطلب الثاني: تأثير أدوات لسياسة النقدية غير تقليدية في مواجهة فائض السيولة المصرفية
26	المطلب الثالث: تأثير سياسة التعقيم النقدي في مواجهة فائض السيولة المصرفية
28	خلاصة
الفصل الثاني: فعالية أدوات السياسة النقدية في امتصاص فائض السيولة المصرفية دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (2001-2022)	
30	تمهيد
31	المبحث الأول: دراسة وتحليل أدوات السياسة النقدية المستخدمة من طرف بنك الجزائر
31	المطلب الأول: تطور السياسة النقدية في الجزائر
32	المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية المستخدمة في الجزائر
34	المطلب الثالث: تحليل تطور أدوات السياسة النقدية المستخدمة في الجزائر خلال الفترة (2001-2022)
40	المبحث الثاني: تشخيص مسار فائض السيولة المصرفية في الجزائر خلال الفترة (2001-2022)
40	المطلب الأول: تحليل العوامل المستقلة المؤثرة في السيولة المصرفية في الجزائر
44	المطلب الثاني: أسباب فائض السيولة المصرفية في الجزائر

46	المطلب الثالث: تحليل تطور حجم فائض السيولة المصرفية بالجزائر
49	المبحث الثالث: فعالية أدوات السياسة النقدية المستخدمة في الجزائر في امتصاص فائض السيولة المصرفية خلال الفترة (2001-2022)
49	المطلب الأول: تحليل فعالية أدوات السياسة النقدية التقليدية في الجزائر
51	المطلب الثاني: تحليل فعالية أدوات السياسة النقدية غير تقليدية في الجزائر
57	المطلب الثالث: تحليل فعالية أداة سياسة التعقيم النقدي في الجزائر
59	خلاصة الفصل
61	الخاتمة
65	قائمة المراجع
69	الملخص

قائمة الجداول والأشكال

أولاً: الجداول

الصفحة	الجدول	رقم الجدول
34	تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة (2001-2022)	01-02
35	تطور معدل الاحتياطي القانوني في الجزائر خلال الفترة (2001-2022)	02-02
36	تطور عمليات السوق المفتوحة في الجزائر خلال الفترة (2001-2022)	03-02
37	تطور معدل آلية استرجاع السيولة في الجزائر خلال الفترة (2001-2022)	04-02
39	تطور معدل تسهيلات الودائع المغلة لفائدة في الجزائر خلال الفترة (2001-2022)	05-02
40	التغيرات السنوية للعوامل المستقلة المؤثرة على السيولة المصرفية في السوق النقدية للفترة (2001-2022)	06-02
45	تطور حجم فائض السيولة المصرفية في الجزائر خلال الفترة (2001-2022)	07-02
48	تطور امتصاص فائض السيولة باستخدام أداة الاحتياطي القانوني في الجزائر خلال الفترة (2001-2022)	08-02
51	تطور امتصاص فائض السيولة باستخدام أداة استرجاع السيولة في الجزائر خلال الفترة (2001-2022)	09-02
54	تطور امتصاص فائض السيولة باستخدام أداة تسهيلات الودائع المغلة لفائدة في الجزائر خلال الفترة (2001-2022)	10-02
56	تطور مؤشرات التعقيم النقدي في الجزائر خلال الفترة (2001-2022)	11-02

ثانيا: الأشكال

الصفحة	الشكل	رقم الشكل
43	تطور مجموع العوامل المساهمة في زيادة ونقصان فائض السيولة في الجزائر خلال الفترة (2001-2022)	01-02
46	تطور حجم فائض السيولة المصرفية في الجزائر خلال الفترة (2001-2022)	02-02
49	تطور مبالغ ونسب السيولة الممتصة باستخدام أداة الاحتياطي القانوني في الجزائر خلال الفترة (2001-2022)	03-02
52	تطور مبالغ ونسب السيولة الممتصة باستخدام أداة استرجاع السيولة في الجزائر خلال الفترة (2001-2022)	04-02
54	تطور مبالغ ونسب السيولة الممتصة باستخدام أداة تسهيلات الودائع المغلقة لفائدة في الجزائر خلال الفترة (2001-2022)	05-02
57	تطور معامل التعقيم في الجزائر خلال الفترة (2001-2022)	06-02

مقدمة

مقدمة:

يمثل النظام المصرفي أحد أهم ركائز الاقتصاد الوطني لأي دولة، حيث يلعب دورًا محوريًا في توفير التمويل للاقتصاد، وتحقيق الاستقرار المالي، ودعم النمو الاقتصادي. وترتبط فعالية النظام المصرفي ارتباطًا وثيقًا بقدرته على تعبئة إدارات وفوائض الأعوان الاقتصاديين من خلال إدارة السيولة النقدية بكفاءة. إذ تمثل السيولة النقدية أهم احتياجات البنوك التجارية لمواجهة طلبات السحب وتعزيز القدرة على معالجة إشكالية فائض السيولة المصرفية، والذي يعد من بين المشاكل التي تعاني منها اغلب الدول في نظامها المصرفي نظرًا لما قد يخلفه من آثار سلبية على كفاءة هذه الأنظمة في تنظيم السيولة وتحقيق الاستقرار الاقتصادي، فهو مصطلح يشير إلى زيادة في حجم الأموال المتاحة لدى البنوك التجارية عن احتياجاتها لتمويل العمليات المصرفية العادية، ويعزى هذا الفائض إلى عوامل متعددة من أهمها ارتفاع عائدات الصادرات، وانخفاض الواردات، كما تقدم هذه الظاهرة ميزات جمة من حيث تعزيز قدرة البنوك على تمويل الاستثمار والإنفاق وتحفيز النمو الاقتصادي، مع ذلك قد تشكل تحديات جمة أيضا من حيث إمكانية حدوث تضخم مفرط وانخفاض قيمة العملة.

وتعد الجزائر من بين الدول التي واجهت خلال العقدين الماضيين ظاهرة تراكم فائض السيولة المصرفية نتيجة لارتفاع عائدات النفط وانخفاض الواردات، واستدعى هذا الوضع من السلطات النقدية بالجزائر المتمثلة في بنك الجزائر إلى تنفيذ سياسة نقدية تساهم في إدارة فائض السيولة من خلال تدخله في السوق النقدية وخارجها بأدوات نقدية متعددة.

وبذلك تعتبر السياسة النقدية من بين الأدوات التي اعتمد عليها بنك الجزائر في مواجهة هذه الظاهرة، وذلك من خلال طرحه لمجموعة من أدوات السياسة النقدية التقليدية منها وغير التقليدية والتي لها تأثير فعال في امتصاص فائض السيولة المصرفية بما ساهم في تحييد أثارها السلبية على الأساس النقدي، والتوجه نحو تحقيق الأهداف الاقتصادية.

إشكالية الدراسة:

ومن هنا و بناء على ما تم استعراضه تتبلور إشكالية الدراسة التي يمكن صياغتها في التساؤل التالي:

- ما مدى فعالية أدوات السياسة النقدية المعتمدة من طرف بنك الجزائر في امتصاص فائض السيولة المصرفية خلال الفترة 2001-2022؟
- ويمكن تجزئة الإشكالية الرئيسية إلى الأسئلة الفرعية التالية:
- ما المقصود بالسياسة النقدية، ما هي أهدافها، وأدواتها؟
- ما هو مفهوم فائض السيولة المصرفية وما هي أسبابه وأثاره، وكيف تؤثر أدوات السياسة النقدية في معالجة هذا الفائض؟
- ما مدى فعالية أدوات السياسة النقدية في التأثير على فائض السيولة المصرفية في الجزائر؟

فرضيات الدراسة:

تتمثل الفرضيات الدراسة في:

- تعتبر أدوات السياسة النقدية خط الدفاع الأول أمام السلطات النقدية للتعامل مع فائض سيولة المحلية سواء تلك الناتجة عن زيادة في صافي الأصول الأجنبية أو حتى تلك الناتجة عن زيادة صافي الأصول المحلية؛
- تمكن بنك الجزائر من امتصاص مبالغ معتبرة من حجم فائض السيولة المصرفية بالاعتماد على أدوات السياسة النقدية على مدار الفترة (2001-2022)، بما ساهم في تحييد أثارها السلبية على الأساس النقدي؛
- لم تبرز أدوات السياسة النقدية أي فعالية في امتصاص فائض السيولة المصرفية بالجزائر.

أهمية الدراسة:

- تتجلى أهمية الدراسة في أنها تتناول تحليل أدوات السياسة النقدية ومآلها من أهمية في تحييد الآثار السلبية المترتبة عن فائض السيولة؛
- تكتسب هذه الدراسة أهمية كبيرة لفهم ديناميكيات أدوات السياسة النقدية وتأثيرها على فائض السيولة المصرفية بشكل فعال؛
- توفر هذه الدراسة إرشادات عملية لصانعي السياسات حول كيفية استخدام أدوات السياسة النقدية بفعالية في ظل فائض السيولة المصرفية؛
- تساهم هذه الدراسة في تعزيز الاستقرار النقدي في الجزائر.

أهداف الدراسة:

- تهدف هذه الدراسة إلى تحقيق ما يلي :
- التعرف على السياسة النقدية وأدواتها؛
- تعرف على فائض السيولة المصرفية وأسبابه وأثاره؛
- تركيز على فعالية أدوات السياسة النقدية في معالجة فائض السيولة المصرفية؛
- تشخيص واقع و مسببات فائض السيولة المصرفية في الجزائر خلال الفترة (2001-2022)؛
- محاولة تقييم فعالية أدوات السياسة النقدية التي اعتمد عليها بنك الجزائر التقليدية منها وحتى المستحدثة في امتصاص فائض السيولة المصرفية طيلة فترة الدراسة.

أسباب اختيار الموضوع:

- الرغبة في إثراء المعرفة العلمية في هذا المجال;
- قلة الدراسة التي تناولت هذا الموضوع ؛
- محاولة تقييم واقع تطبيق أدوات السياسة النقدية في ظل فائض السيولة المصرفية؛
- تقييم تجربة الجزائر في تطبيق أدوات السياسة النقدية في معالجة فائض السيولة المصرفية.

حدود الدراسة:

تتمثل الحدود المكانية و الزمانية لهذا الموضوع في:

الحدود المكانية: تعالج هذه الدراسة حدود فعالية أدوات السياسة النقدية في ظل فائض السيولة المصرفية على مستوى النظام المصرفي الجزائري.

الحدود الزمانية: قمنا بتحليل فعالية أدوات السياسة النقدية في امتصاص فائض السيولة المصرفية في الجزائر على مدار الفترة (2001-2022).

منهج الدراسة:

من أجل معالجة موضوع الدراسة والإجابة عن الإشكالية المطروحة قمنا باستخدام المنهج الوصفي التحليلي حيث استخدم المنهج الوصفي من أجل الإحاطة بمختلف الجوانب النظرية، ومسببات فائض السيولة المصرفية في الجزائر وكذا استعراض مختلف أدوات السياسة النقدية التي اعتمدها بنك الجزائر لامتناس فائض السيولة، أما المنهج التحليلي فتم الاعتماد عليه في تحليل تطور فائض السيولة المصرفية، و فعالية أدوات السياسة النقدية في امتصاص فائض السيولة المصرفية في الجزائر خلال الفترة 2001-2022.

الدراسات السابقة:

تناولت عدة أبحاث نفس مقاربة موضوع البحث فعالية أدوات السياسة النقدية في ظل فائض السيولة المصرفية فمنها ما ركزت على الدراسات التحليلية لها، ومنها ما ركزت على الدراسات التجريبية ولعل من أهمها:

- دراسة **لحسين بن العاربية و عبد السلام بلبالي**، "تحليل فعالية أدوات السياسة النقدية في ظل فائض السيولة المصرفية _حالة الجزائر خلال الفترة (2000-2014)", مجلة اقتصاديات المال والأعمال، العدد 04، سنة 2017، جامعة احمد دراية_الجزائر_، تناولت الدراسة تشخيص واقع فائض السيولة المصرفية لدى البنوك الجزائرية، كما تم عرض وتقييم أدوات السياسة النقدية المستخدمة في مواجهة فائض السيولة المصرفية طيلة الفترة، بتوصلت الدراسة إلى أن أداة سعر الخصم لم تكن فعالة ونشطة منذ ظهور فائض السيولة، أما أداة استرجاع السيولة، تسهيلة الودائع المغلة لفائدة والاحتياطات الإلجارية كانت فعالة ونشطة في تعقيم فائض السيولة حسب الترتيب.

- دراسة **ل فالي بوحنية و كريمة حبيب** "أهمية أدوات السياسة النقدية في التأثير على السيولة في الجزائر دراسة تحليلية للفترة (2009-2020)", مجلة التمويل والاستثمار والتنمية المستدامة، المجلد 07 / العدد 01، سنة 2022، جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي، الجزائر، هدفت الدراسة إلى عرض وتحليل فعالية أدوات

السياسة النقدية المطبقة من طرف بنك الجزائر خلال الفترة (2009-2020)، وأهميتها في التأثير على السيولة، وتم توصل إلى أن أكثر الأدوات السياسية النقدية الموظفة من طرف بنك الجزائر فعالية في تأثير على السيولة خلال فترة الفائض هي الاحتياطي الإجباري، آلية استرجاع السيولة، تسهيلة الوديعة في حين أن أداة إعادة الخصم والقرض لم يكن لها أي دور في التأثير على السيولة خلال الفترة المدروسة، أما في فترة العجز في السيولة اعتمد بنك الجزائر على أدوات ضخ سيولة، أهمها السوق المفتوحة إلى جانب عمليات التمويل غير تقليدي.

- دراسة ل عزازي سامية و بن ساعد عبد الرحمان، "محاولة تقييم أداء أدوات السياسة النقدية في تأثيرها على المتغيرات الاقتصادية في الجزائر دراسة تحليلية للفترة (2000-2020)", مجلة الاجتهاد للدراسات القانونية والاقتصادية، المجلد 12 / العدد 01، سنة 2023، جامعة الجزائر 03، الجزائر، هدفت الدراسة إلى تبيان اثر أدوات السياسة النقدية على التغيرات الحاصلة في الاقتصاد الجزائري خلال الفترة (2000-2020)، بعدما تميز بداية من سنة 2002 بسيولة هيكلية لتخلله بعض التغيرات بعد الأزمة النفطية لسنة 2014 والأزمة الصحية لسنة 2020، إلا أن السلطة النقدية تمكنت من التحكم في الكتلة النقدية وتعقيم السيولة الفائضة من خلال إتباع سياسة نقدية تقييدية، ليتم تغيير في نوع السياسة إلى توسعية بعد أزمة 2014 لتدارك الوضع، إذا السياسة النقدية المتبعة تميزت بمرونة وفعالية في التحكم في الوضع الاقتصادي السائد طوال فترة الدراسة.

تناولت جل الدراسات السابقة تحليل فعالية أدوات السياسة النقدية في امتصاص فائض السيولة المصرفية بالتركيز على الأدوات التقليدية، وما يميز دراستنا هو محاولة تقييم فعالية الأدوات الحديثة المستخدمة من طرف بنك الجزائر في امتصاص فائض السيولة المصرفية والمتمثلة في أداة تسهيلة الوديعة المغلة لفائدة و أداة استرجاع السيولة وكذا سياسة التعقيم النقدي.

صعوبات الدراسة:

- صعوبة إيجاد البيانات اللازمة لإجراء دراسة.

هيكل الدراسة:

للإلمام بجوانب الموضوع تم تقسيم هذه الدراسة إلى فصلين:

تناولنا في الفصل الأول المفاهيم الأساسية المتعلقة بالسياسة النقدية وفائض السيولة المصرفية من المبحثين الأول والثاني أما الثالث فتناول تأثير أدوات السياسة النقدية في مواجهة فائض السيولة المصرفية و تطرقنا في الفصل الثاني دراسة وتحليل تطور أدوات السياسة النقدية المستخدمة في الجزائر خلال فترة (2001-2022) ومسار فائض السيولة المصرفية في الجزائر خلال الفترة المدروسة ليتم في الأخير تحليل فعالية أدوات السياسة النقدية المستخدمة في الجزائر في امتصاص فائض السيولة المصرفية طيلة الفترة المدروسة.

الفصل الأول: أساسيات حول أدوات السياسة
النقدية وفائض السيولة المصرفية

تمهيد :

تتخذ السياسة النقدية مكانة هامة بين السياسات الاقتصادية ككل كونها تسعى لتحقيق الاستقرار النقدي الداخلي والخارجي، وهذا من خلال التحكم في العرض النقدي وكذا ضبط السيولة بما يتوافق مع الأهداف التي تسطرها السلطة النقدية، ولتحقيقها يتوجب الاستعانة بمختلف الأدوات التي لها تأثير في حجم النشاط الاقتصادي وتحقيق النمو الاقتصادي، تشكل السياسة النقدية أداة رئيسية للبنوك المركزية في التحكم بالسيولة المصرفية وضبط الوضع الاقتصادي، وذلك من خلال تأثيرها على السيولة النقدية المتداولة في الاقتصاد بمختلف أدواتها سواء التقليدية أو غير تقليدية.

ومن هنا تبرز فعالية أدوات السياسة النقدية في مواجهة فائض السيولة المصرفية، ومن اجل معالجة موضوع هذا الفصل سنتطرق إلى طرح ثلاث مباحث على الترتيب التالي:

المبحث الأول: إضاءة حول أدوات السياسة النقدية .

المبحث الثاني: عموميات حول فائض السيولة المصرفية.

المبحث الثالث: تأثير أدوات السياسة النقدية في مواجهة فائض السيولة المصرفية.

المبحث الأول: إضاءة حول أدوات السياسة النقدية.

تعتبر السياسة النقدية احد الركائز الأساسية التي تقوم عليها السياسة الاقتصادية بحيث تستخدم لتحقيق أهداف اقتصادية معينة, حيث يتبع البنك المركزي إستراتيجية محددة من خلال استخدامه لمختلف أدوات السياسة النقدية المتاحة لتحقيق الأهداف المسطرة.

سنتطرق في المبحث إلى ماهية السياسة النقدية أولاً ثم إلى أدواتها وأخير إلى عوامل نجاح هذه السياسة.

المطلب الأول: ماهية السياسة النقدية.

تعد السياسة النقدية إحدى أهم أدوات السياسة الاقتصادية التي تستخدمها الحكومات والبنوك المركزية للتحكم في الاقتصاد, ونظراً لأهمية هذه السياسة في الاقتصاد سنتطرق في هذا المطلب إلى ماهية السياسة النقدية وذلك من خلال تطرقنا إلى تعريف السياسة النقدية أولاً, ثم أهدافها ثانياً, وصولاً إلى اتجاهات السياسة النقدية أخيراً.

أولاً: تعريف السياسة النقدية.

تعددت تعاريف السياسة النقدية نظراً لتعدد آراء الاقتصاديين فيها, وبغرض التوصل إلى تعريف شامل للسياسة النقدية سنقدم مجموعة من التعاريف التالية :

تعرف السياسة النقدية على أنها مجموعة من التدابير المتخذة من قبل السلطات النقدية قصد إحداث اثر على الاقتصاد من اجل ضمان استقرار أسعار الصرف. (خليل، 2014، صفحة 149)

كما عرفت على أنها تلك الإجراءات التي تستخدمها الدولة للتأثير في عرض النقود لإيجاد التوسع أو الانكماش في حجم القوة الشرائية للمجتمع. (بن علي، 2008، صفحة 112)

وتعرف السياسة النقدية أيضاً على أنها مجموعة من الإجراءات التي تتخذها الدولة في إدارة النقد والائتمان وتنظيم السيولة العامة للاقتصاد من اجل تحقيق أهداف معينة. (بن دعاس، 2008، صفحة 88)

من خلال التعاريف المقدمة سابقاً يمكن تعريف السياسة النقدية بأنها مجموعة من الإجراءات والتدابير المتخذة من قبل السلطات النقدية للتحكم في العرض النقدي بغرض تحقيق أهداف اقتصادية معينة مثل استقرار لأسعار والنمو الاقتصادي.

ثانياً: أهداف السياسة النقدية.

الهدف الأساسي التي تدور حوله مختلف الأهداف السياسية النقدية هو التأثير في عرض النقود بغرض التوسع أو الانكماش في حجم القوة الشرائية للمجتمع، ومن ثم تحقيق جملة من الأهداف الأخرى تنطوي ضمن هذا الهدف.

فالتحكم في عرض النقود لتحقيق الأهداف الاقتصادية التي ترغب السلطات النقدية الوصول إليها، حيث إذا كانت ترغب في زيادة الطلب الكلي من اجل الرفع من الدخل والعمالة فيمكن ذلك عن طريق زيادة العرض الاسمي للنقود والعكس صحيح، وتأثيره على العرض النقدي من شأنه أن يؤثر على أسعار الفائدة ومن ثم تأثيره على طلب الكلي وعلى مسار الاقتصاد الوطني ككل .

وبالتحكم في عرض النقود يجتنب الاقتصاد الوقوع في التضخم النقدي الذي ينتج عن نمو غير عادي للكتلة النقدية المعروضة.

مما يعني أن أهداف السياسة النقدية التي يرمي إليها البنك المركزي تمثل نفس التوجهات السياسية الاقتصادية أو هي إحدى السبل التي تقرها السياسة الاقتصادية، وتتعاون الحكومة مع البنك المركزي في إزالة التناقضات بين الأهداف وهي وضع الأولويات لتحقيقها. (بوفاسة، 2018، صفحة 135)

تسعى السياسة النقدية لتحقيق الأهداف التالية :

1- تحقيق التوازن والاستقرار في قيمة النقد الوطني: وذلك من خلال تحديد الإصدار النقدي بمعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، فإذا ازداد معدل النمو يزداد الإصدار وذلك لتصريف السلع و المنتجات في حال انخفاض معدل النمو الناتج ينخفض الإصدار لكي يتناسب مع معدل النمو. إضافة إلى ذلك فإن زيادة حجم الإصدار لتمويل عجز الموازنة (سياسة التمويل بالعجز) تعنى زيادة كميات النقود ومن ثم زيادة عرض النقد وحدوث التضخم لذلك أقلعت جميع أنظمة التنمية عن تمويل العجز بالإصدار النقدي بهدف تحقيق التوازن والاستقرار في عرض النقد.

إن هذا الهدف سوف يؤدي إذا ما تحقق لاستقرار الأسعار والدخول وتحسين المستوى المعاشي للسكان وتشجيع الاستثمار وزيادة حجم التشغيل وتحقيق ما تسعى إليه السياسة الاقتصادية وهو الاستقرار والتوازن الاقتصادي.

2- استقرار المستوى العام للأسعار: إن استقرار قيمة النقد عن طريق تحقيق التوازن بين الإصدار النقدي ومعدل النمو الناتج سوف يؤدي لاستقرار المستوى العام للأسعار بينما يؤدي عدم توازن بين النقد والناتج إلى زيادة عرض النقد ومن ثم ارتفاع المستوى العام للأسعار الذي يؤدي بدوره للتضخم.

إن حدوث التضخم سوف يؤثر على كافة المتغيرات الاقتصادية وعلى الأوضاع الاجتماعية ويقسم المجتمع إلى طبقتين الفقراء والأغنياء وتزول الطبقة الوسطى، أي يؤدي التضخم لإعادة توزيع الدخل لصالح الأغنياء ويزداد بالمقابل فقر الفقراء لأنهم يحصلون على دخول محدودة فقط بينما أصحاب الأملاك والثروات تزداد ثروتهم عندما ترتفع أسعارها.

لقد أكدت جميع النظريات الاقتصادية عن ضرورة استقرار المستوى العام للأسعار، وفي حال التقلبات يجب إنصاف الفقراء لكي لا يحصل الظلم الاجتماعي. (كنعان، 2012، صفحة 379)

3- العمالة الكاملة: تعمل السياسة النقدية على التأثير في عرض النقد بما يؤدي إلى ارتفاع الأسعار فيسبب ذلك إلى انخفاض الأجر الحقيقي للعامل، مما يدفع أصحاب العمل إلى تشغيل المزيد من الأيدي العاملة الزيادة حجم مشروعاتهم، وقد يؤثر ذلك في طلب على الناتج الحقيقي من خلال تخفيض معدلات الفائدة التي تشجيع المستثمرين عن القيام بالمزيد من المشروعات، مما يؤدي إلى زيادة الطلب على الأيدي العاملة، ويرجع اهتمام الحكومات بحل مشكل البطالة إلى ما تمثله من خطورة على المستوى الاجتماعي حيث يشعر العاطلون بفشلهم

وعدم أهميتهم في المجتمع، كما أن القضاء على البطالة يعمل على تعظيم هدف النمو الاقتصادي. (باي، 2021، صفحة 21)

4- رفع معدل النمو الاقتصادي: هدف عام يسعى إليه الجميع من خلال زيادة حجم الناتج الإجمالي، وزيادة دخل الأفراد ورفع المستوى المعيشي، وزيادة الاستثمار بالإضافة إلى تهيئة في النقد الأجنبي والمحلي للمساهمة في زيادة النمو، والمساهمة في التنمية الاقتصادية المطلوب تحقيقها. (ولد الشيباني، 2013، صفحة 22)

5- توازن ميزان المدفوعات: من خلال تحقيق التوازن الخارجي وذلك بتشجيع الصادرات وتقليل الواردات باستخدام المعروض النقدي أو سعر الفائدة أو سياسات سعر الصرف، ففي حالة حدوث حالة عجز في ميزان المدفوعات يمكن للبنك المركزي معالجته من خلال قيامه برفع سعر إعادة الخصم ما يدفع البنوك التجارية إلى رفع أسعار الفائدة عن القروض، وبالتالي التقليل من الائتمان والطلب المحلي عن السلع والخدمات، مما يؤدي إلى انخفاض المستوى العام للأسعار داخل الدولة ومن ثم تشجيع الصادرات المحلية وتقليل الطلب عن السلع الأجنبية، كما أن ارتفاع أسعار الفائدة المحلية يجلب المزيد من رؤوس الأموال مما يساعد عن تخفيض العجز في ميزان المدفوعات. (ولد الشيباني، 2013، صفحة 24)

6- تطوير وتحسين خدمات الأسواق المالية: تعد أسواق المال المكان الأساسي لتطبيق القرارات المالية والنقدية، فكلما كانت سوق المال متطورة كلما استطاع المصرف المركزي السيطرة عن الكتلة، النقدية وعلى الائتمان وعلى الخدمات المصرفية، وتصبح جميع عمليات السوق مراقبة وتحت أنظار السلطات النقدية

7- زيادة إنتاج الغذاء وتحقيق الأمن الغذائي القومي: إن قيام المصرف المركزي بتخفيض سعر الفائدة للمزارعين ولإنتاج الحبوب و الألبان و اللحوم و تربية الحيوان بشكل عام سوف تساعد الفلاحين عن زيادة الإنتاج، بينما عدم تقديم مساعدات أو معاملة الزراعة مثل الصناعة و التجارة بخصوص سعر الفائدة سوف يدفع المزارعين لترك العمل الزراعي لأنه غير قادر عن التعامل مثل العمل الصناعي ويختلف بطبيعته عن المصنع والمتجر.

إن المصارف المركزية تستخدم سعر فائدة تفضيلي أو بعض السقوف على الائتمان أو سياسة الأسلحة التسليفية المنتقاة لدعم الإنتاج الزراعي الذي يوفر بطبيعته الأمن الغذائي الوطني. (كنعان، 2012، صفحة 380)

ثالثاً: اتجاهات السياسة النقدية.

إن اتجاه السياسة النقدية نحو الانكماش أو التوسع مرهون بنوع المشكلة الاقتصادية أو الأزمة القائمة بمحاولة معالجتها. (خبابة، 2013، صفحة 194)

1. السياسة النقدية التوسعية: ويلجأ إليها عادة في أوقات الركود والكساد الاقتصادي أي عندما تتباطئ قوى الطلب على السلع والخدمات وتقل مقدرتها على اللحاق بقوى العرض وتستهدف العمل على زيادة الاحتياطيات النقدية وعرض النقد بقصد التأثير إيجاباً (زيادة) على حجم الائتمان وعلى زيادة الائتاق والطلب الفعال وبالتالي

تضييق الفجوة بين العرض والطلب، ويمكن توضيح الكيفية التي تعمل بها السياسة النقدية التوسعية Easy money من خلال مثال بسيط كالآتي:

لنفترض أن الاقتصاد كان يعمل في مستوى دون مستوى التوظيف الكامل ويواجه بعض المشكلات والتحديات الأخرى، ولمواجهة مثل هذه الحالة فإنه يتحتم على السلطات النقدية إتباع بعض الإجراءات أو السياسات النقدية التي تستهدف زيادة الاحتياطي النقدي لدى البنوك التجارية، ويتم ذلك من خلال استخدام بعض أو كل أدوات السياسة النقدية أو أسلحة البنك المركزي التي أشرنا إليها، وذلك بأحداث التغيير المناسب. وتحديداً فإنها تلجأ إلى واحد أو أكثر من الإجراءات التالية:

- **في الضوابط الكمية:** خفض سعر البنك أو الخصم وسعر إعادة الخصم وتخفيض نسبة الاحتياطي القانوني والقيام بالشراء في عمليات السوق المفتوحة

- **في الضوابط النوعية أو الاختيارية:** تخفيض هوامش الضمان تخفيف شروط وتعليمات الائتمان على السلع الاستهلاكية المستديمة وعلى العقار في استخدام التأثير الأدبي أو المعنوي لحفز البنوك وتشجيعها على زيادة الإقراض، وكما ذكرنا أنفاً فإن هذه الإجراءات جميعها تعمل على زيادة الاحتياطيات لدى البنوك التجارية وزيادة عرض النقد.

وحين تجد البنوك التجارية أن لديها فوائض كبيرة من الاحتياطيات النقدية فإنها تجد نفسها في موقف يحتم عليها زيادة عرض النقد والائتمان لديها.

ومع زيادة عرض النقد مقارنة بالطلب عليه، فإن أسعار الفائدة سوف تنخفض أو تتراجع ومن جهة أخرى فإن حجم الائتمان والاقتراض سوف يزيد وهذه بدورها تعتبر عوامل محفزة لزيادة الائتمان وبالذات الائتمان الاستثماري، وهذا بدوره، ومن خلال تأثير المضاعف سوف يدفع بمستوى التوازن في الناتج القومي الصافي صعوداً بأضعاف الزيادة في الإنفاق الكلي. (خصاونة، 2000، صفحة 246)

2. **السياسة النقدية الانكماشية:** ويلجأ إليها عادة في أوقات التضخم، وهي عكس السياسة التوسعية تماماً، وتهدف العمل على تقليل الاحتياطيات النقدية وعرض النقد في الاقتصاد القومي أو الحد من معدلات نمو هذا العرض وذلك بهدف التأثير سلباً (تخفيض) على حجم الائتمان وتقليل الإنفاق أو الطلب الفعال. ويتم تنفيذها من خلال استخدام بعض أو كل أدوات السياسة النقدية المشار إليها أنفاً، وإحداث التغييرات المناسبة فيها والتي لا بد وأن تكون معاكسة تماماً لما تم في السياسة التوسعية، وتحديداً فإن الإجراءات المتخذة فيها تكون على النحو التالي:

- **في الضوابط الكمية:** زيادة سعر البنك أو الخصم، زيادة سعر إعادة الخصم، رفع نسبة الاحتياطي القانوني والقيام بالبيع في عمليات السوق المفتوحة.

- **في الضوابط النوعية أو الاختيارية:** رفع هوامش الضمان تشديد تعليمات وشروط الائتمان على سلع الاستهلاك المستديمة استخدام التأثير المعنوي والأدبي بتشجيع البنوك لتكون أكثر اختيارية في منح القروض. (خصاونة، 2000، صفحة 247)

المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية.

بعد الأزمة المالية الأخيرة التي شهدتها العالم سنة 2008 وإرتداد تداعياتها، لجأت العديد من البنوك المركزية إلى إتخاذ تدابير إستثنائية خرجت في مضمونها عن نطاق عملها التقليدي، بعدما فشلت التدابير التقليدية والتي تتمثل في أدوات السياسة النقدية العادية المعروفة في ردع تداعيات الأزمة، فأصبح هنالك حديث عن أدوات السياسة النقدية مقسمة إلى أدوات تقليدية وأدوات غير تقليدية، وكذا الأداة المستحدثة المرافقة لأدوات السياسة النقدية المتمثلة في سياسة التعقيم.

أولاً: الأدوات التقليدية للسياسة النقدية.

هي الأدوات التي برزت قديماً وذلك قبل الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والتي أدرجت في مجموعتين حسب طبيعة الاستخدام كل أداة من الأدوات الكمية والأدوات النوعية.

1. الأدوات الكمية: تهدف إلى التأثير في كمية النقود المتداولة وحجم الائتمان المصرفي لجميع القطاعات الاقتصادية (غربي، 2018، صفحة 85) وتشمل:

1.1. أداة معدل إعادة الخصم.

1.1.1. تعريف: تعتبر أداة إعادة الخصم من أقدم الأدوات التي استخدمتها البنوك المركزية لرقابة الائتمان وكان بنك انجلترا أول من طور معدل الخصم كوسيلة لسيطرة على الائتمان بداية من سنة 1847 ثم سار البنك المركزي تدريجياً خلال هذه الفترة عن وضع يجعله " الملجأ الأخير للإقراض"، وفي فرنسا سنة 1857، وفي الولايات المتحدة الأمريكية سنة 1919. (مفتاح، 2005، صفحة 147)

يقصد بمعدل إعادة الخصم، الفائدة التي يخضم بها البنك المركزي الأوراق المالية، والتي تقوم بخصمها البنوك التجارية لديه للحصول على احتياطات نقدية جديدة تستخدمها لأغراض الائتمان ومنح القروض للمتعاملين معها من الأفراد والمؤسسات.

كما يعرف سعر الخصم أيضاً، بأنه عبارة عن سعر فائدة، أو الثمن الذي يتقاضها البنك المركزي مقابل تقديم القروض وخصم الأوراق التجارية في المدة القصيرة، وبالطبع فالمؤسسات التي تتعامل مع البنك المركزي في هذا الشأن في البنوك التجارية. فهذه الأخيرة غير قادرة على خلق الائتمان أو إعطاء القروض بطريقة مستقلة دون توافر سيولة اللازمة، لذا فهي مضطرة للجوء إلى البنك المركزي لإعادة خصم الأوراق التجارية والكيهبيالات بمعنى أن يحل محلها البنك المركزي في الدائنية مقابل أن يقدم السيولة اللازمة في شكل أوراق أو نقود قانونية لازمة لتأدية نشاطها، ومن الطبيعي أن يتقاضى منها ثمن هذا الاقتراض في صورة سعر الفائدة وهذا السعر لا يتحدد بواسطة البنك المركزي بناء على عرض كمية الأوراق التجارية المقدمة للخصم أو الطلب على السيولة بل يحدد بطريقة أهم مراعيها بذلك التأثير على السوق النقدية وعلى قدرت البنوك في خلق الائتمان. (صافي و البكري، 2009، صفحة 182)

2.1.1. تأثير معدل إعادة الخصم: يرتبط تحديد معدل الخصم بظروف سوق القروض، فإذا أرادت السلطات النقدية التوسع في منح القروض فإنها تلجأ إلى تخفيض معدل الخصم للتأثير على حجم القروض أو الائتمان

المقدم من البنوك التجارية لعملائها وعندما تريد تقييد الائتمان فإنها تلجأ إلى رفع معدل الخصم، ومن ثم فإن هذه السياسة تؤدي إلى التأثير في المقدرة الإقراضية للبنوك إما بالزيادة أو النقصان بالشكل التالي :

- **عندما يرفع البنك المركزي معدل إعادة الخصم:** فإن البنوك التجارية تلجأ بدورها إلى رفع معدل خصمها للأوراق المالية، كما ترفع سعر الفائدة على قروضها الممنوحة مما ينتج عنه انخفاض في طلب القروض من عملائها لأن تكلفة الاقتراض تصبح مرتفعة، وبالتالي ينكمش حجم القروض الممنوحة من البنوك التجارية ومن ثم التأثير في حجم عرض النقود، إن ارتفاع معدل الخصم سيؤدي إلى تشجيع أصحاب الإذخارات عن زيادة ودائعهم المختلفة بالبنوك التجارية للحصول على معدل الفائدة مرتفع، ومن ثم انخفاض منح القروض للأفراد والمؤسسات سيؤدي إلى انخفاض حجم النقد المتداولة بسبب انخفاض المقدرة الإقراضية للبنوك، وانخفاض تفضيل السيولة لدى الجمهور لارتفاع معدل الفائدة، كما ينخفض في نفس الوقت الميل للاستثمار لانخفاض الطلب على النقود للاستثمار، ولا يقتصر دور معدل إعادة الخصم على التحكم في الائتمان في الدخل فحسب بل يمتد أثره ليشمل قطاع التجارة الخارجية، إذ أنه عن طريق تغيير معدل إعادة الخصم يمكن للبنك المركزي جذب رؤوس الأموال الأجنبية عندما يكون ميزان المدفوعات يعاني من عجز، كما يمكن أنه يخفض من تدفقها إذا كان ميزان المدفوعات يحقق فائضا.

- **عند تخفيض من معدل الخصم:** فإن هذا سيؤدي إلى حصول عكس النتائج السابقة في الحالة رفعه وتكون كما يلي :

- زيادة توسع البنوك التجارية في منح الائتمان بسبب زيادة القدرة الإقراضية لها؛
- انخفاض معدلات الفائدة من قبل البنوك التجارية سيؤدي إلى زيادة طلب الأفراد والمؤسسات على الاقتراض بسبب انخفاض تكلفة القروض الممنوحة لهم؛
- زيادة طلب البنوك على الاقتراض من البنك المركزي؛
- زيادة كمية النقود في الاقتصاد وبالتالي زيادة المعروض النقدي. (مفتاح، 2005، صفحة 148)

2.1. أداة سياسة السوق المفتوحة.

1.2.1. تعريف: يقصد بسياسة السوق المفتوحة تدخل البنك المركزي في السوق النقدية ببيع وشراء الأوراق المالية و التجارية بصفة عامة والسندات الحكومية بصفة خاصة، بهدف التأثير على الائتمان وعرض النقود حسب الظروف الاقتصادية السائدة، وهي من أهم أدوات السياسة النقدية في الأنظمة الرأس مالية، وكان أول من استخدم هذه السياسة هو البنك انجليزا كوسيلة إضافية بهدف جعل معدل إعادة الخصم فعالا سنة 1931، وكانت تستعمل باعتبارها مجرد وسيلة تدعيمية بهدف جعل أسعار خصم البنوك المركزية أكثر فعالية، وبمرور الزمن أصبح تطبيق هذه العمليات الطريقة الرئيسية للسيطرة على الائتمان، وفي بعض الأحيان تستعمل كأداة مستقلة. (مفتاح، 2005، صفحة 150)

2.2.1. تأثير سياسة السوق المفتوحة: تحدث هذه السياسة اثر مباشرة على كمية الاحتياطات النقدية الموجودة لدى البنوك التجارية وسعر الفائدة، فإذا قام البنك المركزي بشراء كمية من الأوراق المالية، وبدفع مقابلها نقدا

للبنوك التجارية فترتفع الاحتياطيات النقدية لها، وبالتالي تستطيع أن تقوم بعمليات الإقراض مما يؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة بسبب زيادة الطلب على الأوراق المالية.

كما أن زيادة عرض النقود تحدث انخفاضاً في سعر الفائدة، مما يرفع من حجم الاستثمار والدخل والعمالة، وهذا عندما يتبع البنك المركزي سياسة نقدية توسعية للخروج من حالة الركود، أما في حالة التضخم فإن البنك المركزي سيعمل على الحد من الائتمان وامتصاص العرض النقدي الفائض، وذلك بإتباع سياسة نقدية انكماشية. فهو يدخل إلى سوق الأوراق المالية بائعاً للأوراق المالية فترفع البنوك التجارية ثمنها نقداً فتخفض الاحتياطيات النقدية للبنوك التجارية، وبالتالي قدرتها على منح الائتمان مما يقلل من حجم الاستثمار والدخل والعمالة، وتخفيض أسعار السندات ويرتفع سعر الفائدة. (مفتاح، 2005، صفحة 151)

3.1. أداة الاحتياطي القانوني.

1.3.1. تعريف: نسبة الاحتياطي الإجباري على أنها إلزام أو إجبار البنوك التجارية بالاحتفاظ بنسبة معينة من التزاماتها الحاضرة على شكل رصيد دائم لدى البنك المركزي، ويمكن للبنك المركزي أن يقوم بتغيير هذه النسبة بقرار منه عند اللزوم.

وظهرت هذه الأداة كأداة للسياسة النقدية لأول مرة في الولايات المتحدة الأمريكية من خلال تعديلات مناسبة في قانون الاحتياط الاتحادي في سنة 1933 و1935، ولقد كان استخدام هذه الأداة بصورة عامة كوسيلة بديلة أو إضافية لممارسة الرقابة على عرض النقود، ولم يبق الهدف من هذه الأداة هو حماية المودعين من الأخطار التي تتعرض لها البنوك، ولكنها أصبحت وسيلة هامة تستعمل للتأثير على السيولة النقدية، وبالتالي على القدرة الإقراضية للبنوك التجارية حسب أهداف السياسة النقدية. (مفتاح، 2005، صفحة 152)

2.3.1. تأثير أداة الاحتياطي القانوني: إن مقدرة البنوك التجارية الإقراضية تعتمد على ما يملكه من سيولة أو احتياطيات نقدية التي يكون أساسها حجم الودائع التي يستقبلها من عملائه، وهذه السيولة التي تكون بحوزة البنوك التجارية لا تجمد في خزائن البنوك ولكن تقوم بإستخدامها، كالقيام بإقراضها أو استثمارها في شراء الأوراق المالية و التجارية، ولكنه في نفس الوقت حتى لا تقع البنوك التجارية في أزمة سيولة يجب أن تحتفظ بنسبة معينة لدى البنك المركزي من أصولها النقدية لمواجهة طلبات السحب المتوقعة من أصحاب الودائع، وتحدد من طرف البنك المركزي، فعندما تظهر في الاقتصاد تيارات تضخمية فإن البنك المركزي يقوم برفع نسبة الاحتياطي النقدي الإجباري، وأحياناً يتوصل الأمر بالبنك المركزي إلى زيادة رفع هذه النسبة إلى الحد الذي تقوم البنوك التجارية باستدعاء بعض القروض، مما يؤثر على حجم النقود المتداولة وبالتالي التأثير على عملية خلق النقود وانخفاض حجم الائتمان، ولمحاربة التضخم فإن البنك المركزي يقوم برفع نسبة الاحتياطي القانوني مما سيترتب عنه انخفاض المقدرة الإقراضية ونقص الودائع الائتمانية.

وعلى هذا الأساس تسعى السياسة النقدية في حالة التضخم إلى الحد من الإنفاق كوسيلة للحد من ارتفاع الأسعار، ويقوم البنك المركزي برفع الاحتياطي النقدي. (مفتاح، 2005، صفحة 153)

2. الأدوات الكيفية: يكون الهدف منها التأثير في اتجاه استخدامات الائتمان دون حجمه الكلي أي التأثير في الائتمان الممنوح لقطاعات معينة دون القطاعات الاقتصادية الأخرى (غربي، 2018، صفحة 87)، وتشمل :

2.1. تأطير الائتمان: إن تأطير الائتمان هو تدخل السلطات النقدية بما تملكه من سلطة إدارية ونقدية، وتحديد سقف القروض الممنوحة ونسبها واتجاهها، وفق رزمة زمنية موزعة على سنة (خليل، 2014، صفحة 165)، كآلا يتجاوز ارتفاع مجموع القروض الموزعة نسبة معينة، وفي حال الإخلال بهذه الإجراءات تتعرض البنوك إلى عقوبات، تتباين من دولة إلى أخرى، واعتماد هذا الأسلوب ينبع من سعى السلطات النقدية إلى التأثير على توزيع القروض في اتجاه القطاعات المعتبرة أكثر حيوية بالنسبة للتنمية، أو التي تتطلب موارد مالية كبيرة. (قدي، 2003، صفحة 80)

2.2. السياسة الانتقائية للقروض: تتضمن الرقابة النوعية الانتقائية للقروض تعاملًا مباشرًا بين البنك المركزي و البنوك التجارية في مراقبة الائتمان وتوجيه الموارد من قطاع إلى قطاع، فالسياسة الانتقائية تستهدف التأثير في وفرة الائتمان المصرفي وكيفية توجيهه نحو أنواع معينة من الاستثمارات (de mourgues, 1993, p. 238) وتتخذ هذه السياسة عدة أشكال :

- قرار معدل إعادة خصم مفضل: خاص بالأوراق التجارية المرتبطة بالقروض التي تطلبها القطاعات الإنتاجية التي تقرر الدولة تشجيعها على حساب القطاعات الأخرى، وهذا المعدل يكون بطبيعة الحال اصغر من معدل إعادة الخصم العادي.

- إمكانية إعادة خصم الأوراق التي لا تتوفر فيها الشروط الضرورية لهذه العملية: وذلك سعياً وراء تشجيع بعض القطاعات الحيوية وتمكينها من الحصول على القروض بسهولة.

- إعادة خصم الأوراق فوق مستوى السقف: إذا أراد البنك المركزي تشجيع بعض أنواع القروض حتى بعد تجاوز السقف معدل إعادة الخصم العادي.

- تغيير مدة استحقاق القرض ومعدل فوائدها: تقوم السلطات النقدية في بعض الأحيان بالتأثير على البنوك لكي تمنح القروض الخاصة ببعض القطاعات بشروط معينة أي في مدة معينة وبمعدل فائدة معين.

و واقع السياسة الانتقائية تنحصر في بعض القطاعات فقط، مثل قطاع القروض لشراء الموارد الاستهلاكية المعمرة، قطاع قروض البناءات العقارية، قطاع قروض التصدير (خبابة، 2013، صفحة 200).

ثانياً : الأدوات غير تقليدية للسياسة النقدية.

1. الإقناع الأدبي: بإعتبار أن البنك المركزي هو البنك البنوك وهو مقرضها الأخير، يستطيع التأثير عليها و إقناعها بإتباع اتجاه معين يرغب فيه، فإذا كان يرغب في توسيع الائتمان يتوجه إلى البنوك التجارية طالبا منها ذلك دون اتخاذ إجراء كمي معين لرفع سعر الخصم أو رفع نسبة الاحتياطي القانوني، وإذا أراد تضيق الائتمان فنفس الشيء تلجأ إليها بإقناعها بذلك، وتتم عملية الإقناع الأدبي بمختلف الأشكال، فقد تكون على شكل إرسال مذكرات إلى البنوك بالإمتناع عن قبول أوراق معينة، أو عدم الإقراض لمشروعات معينة، أو على شكل تحذير بعدم قبول إعادة الخصم لبعض الأوراق التجارية أو عدم تقديم الأموال المطلوبة وكل ذلك يتوقف عن ما يلي :

- مدى أهمية البنك المركزي بالنسبة للبنوك الأخرى؛

- مدى التعامل بين البنوك التجارية والبنك المركزي. (بوفاسة، 2018، صفحة 144)

2. النسبة الدنيا للسيولة: يقتضي هذا الأسلوب أن يقوم البنك المركزي بإجبار البنوك التجارية عن الاحتفاظ بنسبة دنيا يتم تحديدها عن طريق بعض الأصول المنسوبة إلى بعض مكونات الخصوم، وهذا لخوف السلطات النقدية من خطر الإفراط في الإقراض من قبل البنوك التجارية بسبب ما لديها من أصول مرتفعة السيولة، وهذا بتجميد بعض هذه الأصول في محافظ البنوك التجارية، وبذلك يمكن الحد من القدرة عن إقراض القطاع الاقتصادي. (قدي، 2003، صفحة 81)

3. ودائع مشروطة للاستيراد: بموجب هذه الأداة يقوم المستورد بإيداع مبلغ الإستيراد لدى البنك المركزي، ونظرا لعدم رغبة (أو قدرة) المستورد على تجميد (أو توفير) هذا المال يلجأ للإقتراض البنكي لضمان الأموال اللازمة للإستيراد، ويؤدي هذا التقليل من حجم القروض الممكن توجيهها لباقي الاقتصاد. (خليل، 2014، صفحة 166)

4. قيام البنك المركزي ببعض العمليات المصرفية: تستعمل البنوك المركزية هذا الأسلوب في البلدان التي تكون فيها أدوات السياسة النقدية محدودة الأثر، حيث تقوم البنوك المركزية بمنافسة البنوك التجارية بأدائها لبعض الأعمال المصرفية بصورة دائمة أو استثنائية، كتقديمها القروض لبعض القطاعات الأساسية في الاقتصاد لما تتمتع أو تعجز البنوك التجارية عن ذلك. (قدي، 2003، صفحة 82)

5. أداة التيسير الكمي: يدل مصطلح التيسير الكمي على أحد أدوات السياسة النقدية التي يطلق عليها تسمية غير تقليدية، والتي يمكن للبنوك المركزية أن تستعملها في بعض الأوضاع الاقتصادية الاستثنائية، كالأزمات المالية الكبرى، وينبع الطابع غير تقليدي لهذه الأدوات عن عدم تمكن البنوك المركزية من استعمال أدواتها التقليدية المتمثلة أساسا في أداة معدل الفائدة التي بدورها تؤثر على معدل الخصم أو معدلات مابين البنوك، وأداة الاحتياطي الإجباري، وأداة السوق المفتوحة التي تهدف إلى التحكم في الكتلة النقدية.

يتم استعمال أداة التيسير الكمي إذن لما يكون معدل الفائدة قصير الأجل قريب من الصفر ولما تطول حالة الانكماش، والهدف من استعمال هذه الأداة هو خفض معدلات الفائدة طويلة الأجل لإعادة تنشيط الاقتصاد مباشرة، ويقوم ميكانيزم التيسير الكمي عن زيادة خصوم ميزانية البنك المركزي، حيث يقتني هذا الأخير أصول مختلفة قد تشمل أصول قليلة المخاطر كسندات الخزينة، أو أصول أخرى أكثر خطر كديون الوكالات و السندات المدعومة بأصول مثل سندات الرهن العقاري. (وليد طالب و قلاوي، 2019، صفحة 212)

6. أداة التيسير النوعي: يدل مصطلح التيسير النوعي عن شكل آخر من أشكال التيسير فمن الاقتصاديين من يصنف أداة التيسير النوعي على أنها حالة خاصة لأداة التيسير الكمي، حيث يقوم البنك المركزي بواسطة هذه الأداة بالتركيز على الأوراق الموجودة في أصول ميزانيته بدلا عن التركيز عن زيادة قاعدته النقدية، إذ يقوم بشراء سندات أو أسهم خاصة أو عمومية على المؤسسات المالية، أو مباشرة على المؤسسات غير مالية، الأمر الذي يؤدي تلقائيا إلى زيادة خصوم البنك المركزي من خلال إصدار السيولات، وتشمل عمليات الشراء السابقة

إلى رفع أسعار الأصول قصد خفض معدلات الفائدة طويلة الأجل وتنشيط الاقتصاد, كما تهدف أيضا أداة التيسير النوعي إلى تخفيض علاوات المخاطر ما من شأنه أن يحفز الاستثمارات. (وليد طالب و قلادي، 2019، صفحة 213)

ثالثا: سياسة التعقيم النقدي.

1. تعريف سياسة التعقيم النقدي: تعرف بأنها قيام البنك المركزي بتقليص صافي أصوله المحلية بشكل يمنع تأثير زيادة صافي أصوله الاحتياطية للعملة الأجنبية على القاعدة النقدية وهذا باستخدام عدة أدوات للتدخل. (joshua & reuven, 2008, p. 6)

كما تعبر سياسة التعقيم على أنها السياسة التي يتم فيها استعمال عمليات السوق المفتوحة من أجل عزل الآثار الناجمة عن التدخل في سوق الصرف والمنعكسة على القاعدة النقدية, حيث يقوم البنك المركزي بتنفيذها عن طريق (lilakachan, 2008, p. 35) تدخله ببيع وشراء أصول مالية بالعملة الأجنبية مقابل أصول بالعملة المحلية بغرض عدم المساس بالأساس النقدي, والهدف من هذه السياسة هو الحد من الأثر التضخمي للتدفقات وأثرها على الأساس النقدي, وتعتبر من الإجراءات المتبعة بكثرة خاصة في حالة عدم وجود كساد اقتصادي. (مولود، 2022، صفحة 463)

2. قياس درجة التعقيم النقدي:

يمكن قياس درجة التعقيم النقدي بالاعتماد على المعادلة التالية :

$$\Delta(DC) = \alpha \cdot \Delta(FR) \text{، حيث أن :}$$

$\Delta(DC)$: يمثل حجم الأصول المحلية الصافية للبنك المركزي؛

$\Delta(FR)$: يمثل حجم الأصول الأجنبية الصافية؛

α : يمثل عامل التعقيم النقدي.

ففي حالة ما إذا كان $(\alpha = -1)$ فإننا أمام حالة تعقيم تام, والتغير في (FR) ليس له أدنى تأثير على الأساس النقدي؛

و في حالة ما إذا كان $(-1 < \alpha < 0)$ فإن ممارسة السياسة تكون بشكل جزئي, أي أنها تسمح بتغيرات في الأساس النقدي الناتجة عن جزء غير معقم من صافي الأصول الأجنبية؛

و في حالة ما إذا كان $(\alpha = 0)$ فلا وجود لسياسة التعقيم النقدي, وأدنى تغير في صافي الأصول الأجنبية ينعكس بشكل كلي و مباشر على الأساس النقدي. (مولود، 2022، صفحة 464)

المطلب الثالث: عوامل نجاح وشروط السياسة النقدية.

إن نجاح أي سياسة من السياسات الاقتصادية في أي دولة ما وفي ظل أي نظام اقتصادي، يتوقف على مجموعة من العوامل و الشروط. وباعتبار السياسة النقدية من بين أهم أدوات السياسة الاقتصادية سنتطرق في هذا المطلب إلى التعرف على عوامل وشروط نجاح السياسة النقدية.

أولاً: العوامل نجاح السياسة النقدية.

ينحدر نجاح السياسة النقدية إلى مجموعة من العوامل نذكر منها:

1. **هيكل النشاط الاقتصادي:** متمثل في سياسة الحكومة إتجاه المؤسسات الإنتاجية، حجم التجارة الخارجية في السوق العالمية، وبالتالي حرية التجارة ومرونة الأسعار.
2. **سياسة الاستثمار:** مناخ الاستثمار، تدفق رؤوس الأموال، التسهيلات الممنوحة، للمستثمرين المحليين و الأجانب.
3. **توافر نظام معلوماتي فعال:** يجب عن مصممي السياسة النقدية امتلاك المعرفة الشاملة وتفصيلية عن الوضع الاقتصادي في مختلف أسواقه وطبيعة إختلالاته وإمكانياته.
4. **استقلالية البنك المركزي:** تعتبر إستقلالية البنك المركزي الشرط الأساسي اللازم لوضع وتنفيذ السياسة النقدية لذلك يجب عزل البنك المركزي من ضغوط السياسة ومبدأ المسائلة أمام الرأي العام للمسئولين عن اتخاذ القرارات التي تخص السياسات. (شيخاوي و مطمر، 2023، صفحة 32)
5. **نظام سعر صرف:** تحقق السياسة النقدية فعاليتها في الاقتصاد ذو سعر صرف مرن أكثر من اقتصاد سعر صرف ثابت.

ثانياً: الشروط نجاح السياسة النقدية.

يعتمد نجاح السياسة النقدية على مجموعة من الشروط نوجزها في ما يلي:

- بنك معلومات شامل ودقيق: يشمل كل المتغيرات الاقتصادية والنقدية والمالية؛
- تحديد دقيق لأهداف السياسة النقدية، يراعي الأولوية وعدم التضاد (خليل، 2014، صفحة 176)
- مرونة الجهاز الإنتاجي للتغيرات التي تحدث على المتغيرات الاقتصادية لاسيما النقدية منها؛
- درجة الوعي الادخاري، والمصرفي لمختلف الأعوان الاقتصادية؛
- توافر أسواق مالية ونقدية منظمة ومتطورة. (بن علي، 2008، صفحة 133)
- **تحديد هدف أساسي للسياسة النقدية:** أي كلما تكلفت السياسة النقدية بهدف وحيد زاد ذلك في فعاليتها، فإهتمام السياسة النقدية بعدة أهداف في وقت واحد قد يخلق تصادم بينها يمكن أن يؤدي إلى عجز السلطة النقدية فنتحول إلى إدارة طبع الأوراق ذات قبول عام. (جمعي و شيخي، 2022، صفحة

- تمتع الاقتصاد بوضع أفضل في التجارة الخارجية: من شروط نجاح السياسة النقدية أيضا ضرورة تمتع الاقتصاد بوضع أفضل في التجارة الخارجية أي ميل حدي للإستيراد ومرونة الأسعار النسبية. (جمعي و شيخي، 2022، صفحة 20)

المبحث الثاني: عموميات حول فائض السيولة المصرفية.

يُعدّ فائض السيولة المصرفية ظاهرة مالية هامة ذات تأثير كبير على استقرار النظام المالي والنمو الاقتصادي، في هذا المبحث سنقدم نظرة عامة و شاملة حول فائض السيولة المصرفية، وذلك من خلال التطرق أولا إلى عموميات حول السيولة المصرفية، ثم إلى تعريف فائض السيولة المصرفية وأسبابه ثانيا، وصولا إلى الآثار التي يخلقها هذا الفائض على الجهاز المصرفي أخرا، وذلك من خلال تقسيم هذا المبحث إلى ثلاث مطالب.

المطلب الأول: نظرة عامة حول السيولة المصرفية.

إهتم الاقتصاديون بالسيولة المصرفية نظرا لدورها الفعال في اقتصادي أي بلد، لذلك سنتطرق في هذا المطلب إلى مفهوم السيولة المصرفية أولا، ومن ثم إلى أهميتها ثانيا، والعوامل المؤثرة فيها أخيرا .
أولا: تعريف السيولة المصرفية.

تعرف السيولة على أنها قدرة البنك على مقابلة التزاماته بشكل فوري، وذلك من خلال تحويل أي أصل من الأصول إلى نقد سائل وبسرعة وبدون خسارة في القيمة، حيث تستخدم هذه النقدية في تلبية طلبات المودعين للسحب من ودائعهم وتقديم الائتمان في شكل قروض وسلفيات الخدمة المجتمع. (كنعان، 2012، صفحة 169)

كما تعرف على أنها المال النقدي الجاهز لدى البنك لمواجهة طلبات السحب الآتية من قبل الزبائن والمودعين، والسيولة في معناها العام هي مدى توفير أصول سريعة التحويل إلى نقود بدون خسارة في قيمتها لمقابلة ديون مستحقة في مواعيدها دون تأخير، فهي إذن ذات متغيرين أساسيان: أصول سائلة و تواريخ استحقاقها. (غديوي، 2019، صفحة 24)

تعرف أيضا على أنها احتفاظ المصرف بجزء من أصوله في شكل سائل بدرجات متفاوتة، وذلك لمواجهة الزيادة في سحب الودائع و السحب من الإعتمادات المفتوحة للعملاء، بحيث يتمكن المصرف ذات الوقت من استغلال ودائعه بما يحقق له أكبر ربح ممكن مع احتفاظه بنقود كافية تمكنه من مقابلة طلبات السحب دون أدنى تأخير. (صديقي و زناقي، 2023، صفحة 96)

ومن خلال التعاريف السابقة يمكن تعريف السيولة على أنها قدرة البنك على توفير الأموال اللازمة للوفاء بالتزاماته في تاريخ استحقاقها دون تأخير، ومواجهة زيادة سحب ودائع المودعين، واستغلال ودائعه لتحقيق أكبر ربح.

ثانيا: أهمية السيولة المصرفية.

- المصارف دائما ما تحتاج إلى سيولة من اجل مواجهة سحبات المودعين وتلبية طلبات الزبائن منهم القروض, التسهيلات, وعدم تفويت فرصة استثمارية, من هنا تظهر أهمية السيولة حيث يمكن إجازها فيما يلي:
- أنها تعتبر كمؤشر حيوي للسوق المالية و المودعين و الإدارة وكذا المحليين؛
 - وجود السيولة تمكنه من عدم الاضطرار إلى الاقتراض من المصارف أو من البنك المركزي؛
 - تمثل السيولة ميزة للبنك لإكسابه سمعة طيبة لدى الأطراف المتعاملة معه؛
 - بالإدارة الرشيدة للسيولة يتجنب البنك الوقوع في ثغرات نقدية أو مأزق العجز النقدي في الفترات القصيرة و بالتبعية المخاطر المالية؛
 - إدارة السيولة الجيدة تؤدي إلى سهولة الحصول على مصادر التمويل؛ (ادبوب، 2020، صفحة 16)
 - تجنب البيع الجبري لبعض الموجودات وما قد تجلبه من سلبيات. (جاسم و الاسدي، 2005، صفحة 60)

ثالثا: العوامل المؤثرة في السيولة المصرفية.

تتأثر المصارف بمجموعة من العوامل نذكر منها:

1. **عمليات الإيداع و السحب على الودائع:** في الوقت الذي تؤدي فيه عمليات السحب على الودائع نقدا, أي قلب الودائع إلى نقود قانونية (ورقية و معدنية) لإنجاز المعاملات اليومية إلى تخفيض نقدية الصندوق و احتياطات المصرف التجاري لدى البنك المركزي و بالتالي إلى تقليص سيولته, فإن العمليات الإيداع أي تحويل النقود القانونية إلى ودايع مصرفية دور في تحسين سيولة المصرف التجاري. (peter & rose, 1999, p. 160)
2. **معاملات الزبائن مع الخزينة العامة:** سيولة المصرف التجاري يمكن أن تتأثر أيضا من خلال الجمهور بالخزينة العامة، وعموما تتحسن السيولة المصرفية في كون عملاء المصرف التجاري دائنين للخزينة, و دائنية الزبائن بالنسبة للخزينة تتحقق في حالات عديدة أهمها:
 - يعمل الزبائن في أجهزة للدولة ويودعون ما يتقاضون من أموال لدى المصرف؛
 - إستيراد مبالغ السندات الحكومية التي باعها الزبائن في فترة سابقة؛
 - عقد صفقة توريد سلع وخدمات إلى الدولة؛
 - وبالعكس سيولة المصرف تنقلص عندما يقوم زبائنه بالأتي :
 - تسديد الضرائب إلى الحكومة؛
 - شراء الأوراق المالية الحكومية كحوالات الخزينة و السندات العامة طويلة الأجل؛
 - سحب الزبائن من ودايعهم و إيداعها لدى صندوق التوفير البريدية نظرا لأن الحقوق التي تعرضها هذه المؤسسات ذات عائد تشجيعي اكبر.

3. موقع البنك المركزي للمصارف: يمتلك البنك المركزي كمثل للسلطة النقدية قدرة التأثير على السيولة المصرفية من خلال تزويد المصارف التجارية بالنقد المطلوب من النقود الورقية و المعدنية ، فإذا أراد البنك المركزي إتباع سياسة تقليص عرض العملة، فإنه سيعمل على تخفيض حجم الأرصدة النقدية الحاضرة أو الاحتياطات النقدية المتوفرة لديها، ويقلل قابليتها على منح القروض، وتعتمد سياسة البنك المركزي هذه على رفع سعر إعادة الخصم وبيع السندات الحكومية في السوق المفتوحة، ورفع نسبة الاحتياطي النقدي القانوني، ويحصل العكس في حالة توسيع عرض العملة لان ذلك يؤدي إلى زيادة الأرصدة النقدية للمصارف، وتتوسع سيولتها المصرفية مما يسمح في تحليل الأخير بتوسيع قدرتها الافتراضية ومواجهة مختلف السحوبات من العملة؛ (معيوف، 2023، صفحة 18)

4. رصيد عمليات المقاصة بين المصارف: تزداد سيولة المصرف التجاري إذا ظهر أن رصيد حسابه الجاري دائن لدى البنك المركزي نتيجة تسوية حساباته مع المصارف التجارية الأخرى العاملة في البلد، وفي هذه الحالة تضاف موارد نقدية جديدة إلى احتياطياته النقدية التي يحتفظ بها لدى البنك المركزي مما يزيد أرصده النقدية. (الشماع، 2012، صفحة 03)

المطلب الثاني: مدخل حول فائض السيولة المصرفية.

تلزم البنوك بالاحتفاظ على نسبة من سيولة لمواجهة أي خطر في المستقبل والقدرة على مواجهة سحبات الزبائن، لكن أحيانا يصبح لدى البنوك زيادة في السيولة تزيد عن حدها هذا ما يسمى بالفائض في السيولة والذي سنتعرف عليه من خلال هذا المطلب.

أولا: تعريف فائض السيولة المصرفية.

يعرفها البعض بأنها التراكم غير الطوعي من الاحتياطات السائلة من البنوك، وكلمة غير طوعي في التعريف توحى بأن وجود هذا الفائض كان رغما عن البنك أو انه اضطر لوجوده، حيث يكون استجابة لقانون الاحتياطي الإجمالي مثلا، ولا يحقق هذا المبلغ عائدا. (المطيري، 2022، صفحة 1547)

يعرف فائض السيولة المصرفية على انه عدم قدرة البنك على توظيف ما لديه من الأموال بشكل مناسب. (العازمي و عزنان، 2018، صفحة 54)

كما يعرف فائض السيولة أيضا على انه زيادة عن المقدار الكافي من السيولة للوفاء بالتزامات المصرف اتجاه عملائه في الظروف العادية وخلال مدة زمنية معتبرة (مستمرة) أي غير ظرفية تزول بزوال أسبابه، كما يمكن تشخيص الفائض السيولة لأي مصرف إما عن طريق مؤشرات السيولة المفصّل عنها في التقارير المالية الدورية أو من عدم لجوء المصرف إلى البنك المركزي لخصم الأوراق المالية وتحويلها إلى سيولة. (بن العارية و بلبالي، 2017، صفحة 199)

ومن خلال التعاريف السابقة يمكن تعرف فائض السيولة على انه تلك الزيادة التي وجدت رغما عن البنك، و المقدرة لفترة من الزمن ولا يمكن توظيفها لتحقيق عائد للبنك تزول بزوال الأسباب المسببة لها.

ثانيا: عوامل و أسباب فائض السيولة المصرفية.

يعود سبب ظهور فائض السيولة لدى البنوك إلى مجموعة من عوامل داخلية و خارجية و كذا أسباب تبرز الزيادة في السيولة المصرفية, أين يمكننا تصنيفها على النحو التالي:

1. العوامل المؤثرة على فائض السيولة المصرفية.

تتأثر السيولة المصرفية بالعديد من العوامل والتي يمكن تقسيمها كالآتي:

1.1. العوامل الخارجية.

وتعتبر أكثر العوامل تسببا في حدوث الفائض السيولة وتشمل ما يلي :

- قوانين وإجراءات البنك؛
- عمليات التطهير المالي لمحافظ البنوك من قبل الخزينة العمومية؛
- عمليات إعادة رسملة البنوك؛
- تطبيق برامج الإنعاش الاقتصادي؛
- ارتفاع مداخيل المحروقات وتنفيذا احتياطات الصرف الأجنبي.

2.1. العوامل الداخلية.

الخاصة بالبنك تشمل العناصر التالية :

- زيادة حجم الودائع لدى البنوك؛
- القواعد الاحترازية الممارسة من قبل البنك عند عملية منح القروض؛
- عدم القدرة على اتخاذ قرار القرض و التمسك بقرارات عقلانية محكمة عند الموافقة عن تقديم القرض؛
- نقص المنافسة ما بين البنوك؛ (فريجة، 2014، صفحة 141)
- الزيادة غير متوقعة في حجم الإنفاق الرأسمالي عن الحجم المخطط؛
- التقلبات الموسمية التي يتعرض لها الإنتاج الوطني. (الغافود، 2019، صفحة 154)

2. أسباب فائض السيولة المصرفية.

وهناك أيضا أسباب تبرر هذه الزيادة نذكر منها:

1.2. ضعف أداء وفعالية للأسواق المالية بشكل عام و السوق بين المصارف بشكل خاص: حيث أن

المستويات المالية المستمرة من السيولة الزائدة لا يمكن تفسيرها إلا من خلال أسواق مالية ناشئة تفتقر إلى وجود منافسة في القطاع المصرفي أو سوق ضعيف, وناشئ بين المصارف و سوق للأوراق مالية حكومية؛

2.2. المبالغة في تقدير المخاطر المحتملة وارتفاع تكاليف التشغيل: وذلك بسبب أحجام المصارف نفسها عن

عمليات الإقراض, إما كونها غير قادرة أو غير مستعدة لتوسيع نطاق الإقراض حتى لو كانت أسعار فائدة إيجابية؛

3.2. نسبة القروض المتعثرة: وكان المصرف الدولي قد ذكر على انه كلما تعثر مقترض فإن المصرف يميل

على أساسه 32 طلب للاقتراض مما يؤدي إلى تخفيض الائتمان حيث أن المصارف التجارية في البلدان

النامية تبحث عن كيفية سداد القرض في المرتبة الأولى، و بالتالي فهي تضع شروط من الصعب توفرها إلا في قلة قليلة من طالبي الاقتراض مما يصحبه إنخفاض معدل الإقتراض، وينتج عنه زيادة في السيولة لدى المصارف؛

4.2. عدم كفاءة سوق سندات عامة وغياب بدائل لتوظيف الأرصدة الزائدة: مما يؤدي إلى الحد من قدرة المصارف الخاصة على حيافة السيولة الفائضة عن طريق شراء السندات؛

5.2. المفاضلة بين الربحية والسيولة: أكبر المشاكل التي تواجه المصرف، ولكي يحافظ المصرف على وضع الأمن عليه الإحتفاظ بنسبة سيولة أكبر، وبالمقابل لكي تزداد الربحية عليه توظيف الجزء الأكبر من الودائع، فالسيولة و الربحية مفهومان متعارضان، يؤدي الأخذ بالسيولة للأمن و الأمان ولكن مع انخفاض حجم الأرباح، وبالمقابل تؤدي زيادة الربحية لإمكانية تعرض المصرف للخطر في بعض الظروف. (صندوق و المشعل، 2020، صفحة 169)

المطلب الثالث: الآثار المترتبة عن فائض السيولة المصرفية.

ينشأ فائض السيولة في البنوك بسبب زيادة التدفقات النقدية الداخلة أو نقص التدفقات النقدية الخارجة أو كلاهما معا، حيث ينشأ نتيجة لذلك الفائض مجموعة من الآثار ايجابية وسلبية، والتي يمكن أن نوجزها من خلال هذا المطلب.

أولاً: الآثار السلبية لفائض السيولة المصرفية.

ينتج عن فائض السيولة مجموعة من الآثار السلبية نذكر منها:

- يسبب فائض السيولة إلى تعطيل الأموال بدون استثمار، وإلى ضياع عائد كان من الممكن الحصول عليه لو أن هذه الأموال كانت قد استثمرت فعلا؛
- يسبب فائض السيولة إساءة إلى سمعة المصرف بدعوى أن إراداته غير قادرة على إستثمار الأموال؛
- تتأثر الأموال نقدية الزائدة عن الحاجة وغير المستثمرة بالانخفاض في قيمتها سبب التضخم النقدي، وهذا بدوره يؤثر على الربحية وعلى قيمة الحقيقية لرأس المال؛ (شحاتة، 2010، صفحة 17)
- إتخاذ قرارات إدارية ومالية غير سلمية سبب ارتباك وسوء حالة معنوية لدى إدارة المصرف، ما قد يؤدي إلى انهيارات وخسائر لا تحمد عقبها؛
- كما أن هذه الآثار تتفاعل مع بعضها البعض وينجم عنها إنخفاض في العائد الإجمالي من أنشطة المصرف من ناحية، وعدم الإستغلال الأمثل لطاقته في مساهمة في تحقيق المنافع الاقتصادية من ناحية أخرى. (المطيري، 2022، صفحة 1555)

ثانياً: الآثار الإيجابية لفائض السيولة المصرفية.

- كما ينتج عن فائض السيولة المصرفية آثار إيجابية أيضا يمكن أن نوجزها فيما يلي:
- تكمن السيولة المصرف من تجنب الخسارة التي قد تحدث نتيجة إضطرار المصرف إلى تصفية بعض أصوله غير سائلة؛

- المحافظة على قدرة الجهاز المصرفي على تلبية طلبات الائتمان في أي وقت؛ (الغافود، 2019، صفحة 159)

- مواجهة الظروف الطارئة غير متوقعة وغير واردة في الخطة، حيث نجد أن رغم وجود خطط للسيولة إلا أن البنك قد يواجه ظروف طارئة تدعو إلى وجود تدفقات نقدية خارجة؛
- تجنب البنك البحث عن مصادر تمويل تكون في الغالب مكلفة؛
- قدرة البنك على الوفاء بالتزاماته إتجاه المودعين، وبالتالي تعزيز عنصر الثقة في البنك؛
- تعتبر مؤثرا إيجابيا للبنك في السوق المالي، و للمحللين وجهات الرقابية. (براضية و جعفر، 2016، صفحة 33)

المبحث الثالث: تأثير أدوات السياسة النقدية في مواجهة فائض السيولة المصرفية.

تواجه العديد من الدول من فائض في السيولة المصرفية مما يؤدي إلى مخاطر بدورها تؤدي لعدم استقرار المالي، وللتعامل مع هذه المشكلة تلجأ البنوك المركزية إلى استخدام مجموعة من أدوات السياسة النقدية التقليدية و غير التقليدية وكذا سياسة التعقيم، لمعالجة هذا الاختلال.

سيتم معالجة في هذا المبحث مدى تأثير الأدوات التقليدية و الأدوات غير تقليدية وكذا سياسة التعقيم في مواجهة فائض السيولة المصرفية وفق ثلاث مطالب على النحو التالي :

المطلب الأول: تأثير أدوات السياسة النقدية التقليدية في مواجهة فائض السيولة المصرفية.

تستخدم البنوك المركزية أدوات السياسة النقدية التقليدية للتحكم في كمية النقود المتداولة في الاقتصاد، وبالتالي التأثير على مستوى السيولة المصرفية، وتشمل هذه الأدوات مجموعة من الأدوات الكمية والكيفية. **أولا : تأثير الأدوات الكمية.**

تتمثل الأدوات التقليدية الكمية التي تؤثر على فائض السيولة المصرفي في:

1. تأثير أداة معدل إعادة الخصم: عندما ترغب البنوك التجارية في تحويل جزء من أصولها من نقود و وودائع إلى نقود قانونية تلجأ إلى البنوك المركزية من أجل إعادة خصم بعض الأوراق التجارية و السندات التي في حوزتها بحيث تؤثر هذه الأخيرة في سيولة البنوك التجارية وكذا في مقدرتها على منح الائتمان من خلال الرفع أو التخفيض من معدل إعادة الخصم على النحو التالي:

1.1. في حالة التخفيض من معدل الخصم: عندما يقوم البنك المركزي بتخفيض سعر الخصم فهذا يشجع البنوك التجارية على تحويل جزء من أصولها المتمثلة في الأوراق التجارية والسندات المتمثلة في القروض إلى نقود قانونية وهذا بدوره يؤدي إلى زيادة سيولتها المصرفية وبالتالي زيادة الائتمان.

وبالتالي التخفيض من معدل إعادة الخصم يجعل الاقتراض من البنوك المركزية أقل تكلفة مما يزيد من رغبة البنوك التجارية في زيادة من فوائضها و التوسع في منح الائتمان.

2.1. في حالة الرفع من معدل إعادة الخصم: يحدث العكس في حالة رفع البنك المركزي من سعر إعادة الخصم حيث تحجم البنوك التجارية عن خصم ما لديها من أصول في شكل أوراق مالية مما يؤدي إلى نقص السيولة في هذه البنوك (صافي و البكري، 2009، صفحة 184) وانخفاض الائتمان.

وبالتالي الرفع من معدل إعادة الخصم يجعل الاقتراض من البنك المركزي أكثر تكلفة مما يقلل من رغبة البنوك في الاحتفاظ بفائض من السيولة، وتكون هذه الأداة فعالة في امتصاص السيولة الفائضة من البنوك التجارية عندما يقوم البنك المركزي بالرفع من معدل إعادة الخصم.

2. تأثير أداة السياسة السوق المفتوحة: من خلال هذه الأداة يستطيع البنك المركزي أن يؤثر على السيولة في الاتجاه الذي يريده، وذلك عن طريق قيامه بعمليات البيع وشراء سندات قصيرة الأجل في السوق النقدية (لطرش، 2010، صفحة 154) على النحو التالي:

1.2. في حالة البيع: فعندما يكون البنك المركزي عارضا لهذه الصكوك، تكون البنوك التجارية هي المشتري لها، وبالتالي تقل سيولتها ومن ثم مقدرتها عن خلق الائتمان، وهذا ما يؤدي بدوره إلى سحب السيولة من البنوك التجارية.

2.2. في حالة الشراء: عندما يتقدم البنك المركزي لشراء هذه الأصول تقابله البنوك التجارية بإعتبارها عارضة أو بائعة، وهي تحصل بذلك عن قيمة الأصول المقدمة منها في شكل نقود قانونية مما يزيد من سيولتها، وترتفع وبالتالي مقدرتها عن الإقراض وخلق الائتمان، وبالتالي شراء البنوك المركزية لهذه الأصول يؤدي إلى ضخ السيولة في البنوك التجارية وزيادة منحها الائتمان.

تكون أداة سياسة السوق المفتوحة فعالة في امتصاص فائض السيولة المصرفية في حالة بيع البنك المركزي للأصول المالية.

3. تأثير أداة الاحتياطي القانوني: تؤثر هذه الأداة تأثير مباشر وفعلا في سيولة البنوك طبقا لما يقرره البنك المركزي في السياسة النقدية على النحو التالي:

1.3. في حالة الرفع من الاحتياطي القانوني: إذا أراد البنك المركزي التقليل من السيولة لدى البنوك التجارية يقوم برفع هذا المعدل مما يؤدي إلى سحب السيولة من هذه المصارف، (صافي و البكري، 2009، صفحة 186) وتخفيض منح الائتمان، وبالتالي الرفع من هذا المعدل يقلل من كمية الأموال المتاحة للبنوك للإقراض مما يحد من قدرتها عن خلق سيولة.

2.3. في حالة التخفيض من الاحتياطي القانوني: والعكس إذا أراد البنك المركزي زيادة السيولة لدى البنوك التجارية يقوم بخفض هذا المعدل مما يؤدي إلى ضخ السيولة في هذه المصارف، ومنه التوسع في منح السيولة، وبالتالي التخفيض من هذا المعدل يزيد من كمية الأموال المتاحة للبنوك للإقراض مما يزيد من قدرتها على خلق السيولة.

تكون هذه الأداة فعالة في امتصاص فائض السيولة المصرفية عندما يرفع البنك المركزي من معدل الاحتياطي القانوني.

ثانياً: تأثير الأدوات الكيفية (سياسة التأطير القروض)

وفق هذه السياسة وفي حالة تأطير الائتمان يقوم البنك المركزي بتطبيقها في حال حدوث تضخم بهدف توجيه منح الائتمان حيث يمنح الائتمان للقطاعات ذات الأولوية والتي لم تسبب في إحداث التضخم، ويقيد الائتمان للقطاعات الأخرى التي تكون سببا في إحداث التضخم، ويمكن أن تكون هذه السياسة متعلقة بمعيار اجل للقروض.

وبالتالي يكن لهذه الأداة أن تلعب دورا في امتصاص أو تخفيض من فائض السيولة لدى المصارف التجارية من خلال توجيه هذا الفائض إلى القطاعات ذات الأولوية (المحددة من الاقتصاد) واستغلالها في مشاريع الاستثمار.

المطلب الثاني: تأثير أدوات السياسة نقدية غير تقليدية في مواجهة فائض السيولة المصرفية.

شهدت الأنظمة المالية العالمية في العقود الأخيرة تحولات جذرية دفعت البنوك المركزية إلى تبني أدوات جديدة للسياسة النقدية غير تقليدية، وتهدف هذه الأدوات إلى معالجة التحديات الاقتصادية التي لا يمكن معالجتها بشكل فعال من خلال أدوات السياسة النقدية التقليدية. وبناء على هذا المطلب سنتطرق لكيفية تأثير أدوات السياسة النقدية غير تقليدية على مستويات السيولة المصرفية.

أولاً: تأثير الإقناع الأدبي.

يستطيع البنك المركزي التأثير على البنوك التجارية بالإقناع الأدبي، فإذا افترضنا أن البنوك التجارية تتوسع في منح الائتمان و أن البنك المركزي يرى ذلك ينعكس سلبا على المصلحة العامة، فعند إذ يطلب من هذه البنوك تخفيض من حجم الائتمان دون اللجوء إلى تطبيق أدوات أخرى، والعكس إذا رأى البنك المركزي أن البنوك التجارية تواجه فائض في سيولتها فعند إذ يطلب من هذه البنوك التوسع في منح الائتمان دون اللجوء إلى تطبيق أدوات أخرى.

يمكن لهذه الأداة أن تلعب دور في امتصاص فائض السيولة المصرفية وذلك من خلال إقناع البنك المركزي للبنوك التجارية بأن تخفض من سيولتها المصرفية وتوجيه هذه الفوائض من حجم الائتمان للاستثمار .

ثانياً: تأثير النسبة الدنيا للسيولة.

إن أداة نسبة السيولة أصبحت تستخدم في الكثير من الدول كأداة للرقابة عن حجم الائتمان، فإذا أراد البنك المركزي خفض الائتمان يشجع البنوك على اقتناء أنواع معينة من الأصول المرغوبة لديها كالسندات الحكومية، وذلك بإدخالها ضمن الأصول السائلة، الخفض في حجم الائتمان يكون بمقدار مقتنياتها من هذه الأموال.

(بركاني، 2018، الصفحات 168-169)

هذه لأداة يستخدمها البنك المركزي في الأغلب للتشجيع أكثر للرفع من سيولة البنوك التجارية، وبالتالي ليس لها دور كبير في امتصاص فائض السيولة المصرفية.

ثالثا: تأثير أداة ودائع مشروطة للإسترداد.

ويفرضها البنك المركزي على المستوردين، حيث يلزمهم بإيداع نسبة مؤوية من قيمة السلع المستوردة في حساب خاص لدى البنوك التجارية لفترة زمنية محددة قبل السماح لهم بتحويل العملة الأجنبية لشراء تلك السلع، مما يؤدي إلى سحب جزء من السيولة النقدية من التداول، ومما يقلل من حجم الأموال المتاحة في السوق، وهذا ما يؤدي إلى رفع سيولة المصرف، و زيادة من فائض سيولتها، وبالتالي هذه الأداة ليس لها فعالية في امتصاص فائض السيولة المصرفية وإنما بالعكس تزيد من سيولتها.

رابعا: تأثير العمليات المصرفية الخاصة.

تستعمل في بعض الدول التي تتميز بضعف فعالية السياسات السابقة وهي استثناء يتدخل بها البنك المركزي في منح القروض، وتهدف إلى تنفيذ السياسة الائتمانية، وبالتالي تكمل نقص في البنوك التجارية (حالات رفض تقديم ائتمان معين من قبل البنوك التجارية). (خليل، 2014، صفحة 105)

خامسا: تأثير أداة التيسير الكمي.

عندما تقوم البنوك المركزية بتنفيذ سياسة التيسير الكمي تزيد من السيولة و التضخم مع نسبة مزعومة لتحفيز الاقتصاد وتشجيع الشركات والمستهلكين عن الاقتراض وإنفاق المزيد، عادة تتكون العملية من البنك المركزي بضخ الأصول في الاقتصاد عن طريق شراء الأوراق المالية (مثل الأسهم والسندات والأموال الخزانة) من الحكومة أو البنوك التجارية، وبالتالي يمكن لهذا أن يساهم بدوره في امتصاص فائض السيولة من البنوك التجارية من خلال زيادة الإنفاق والاستثمار. (ما هو التيسير الكمي، 2020)

سادسا: تأثير أداة التيسير النوعي.

بدلا من زيادة الكمية الكلية للنقد المتداول في الاقتصاد يتم خلال السياسة النوعية توجيه الدعم المالي إلى الأقسام محددة من الاقتصاد التي تعاني من صعوبات مالية مثل القطاعات الصناعية، هذا الدعم الموجه قد يساهم في امتصاص فائض السيولة المصرفية عبر دعم القطاعات التي تحتاج إلى تمويل إضافي.

المطلب الثالث: تأثير سياسة التعقيم النقدي في مواجهة فائض السيولة المصرفية.

يؤثر البنك المركزي بواسطة هذه الأداة من خلال تطبيقه لثلاثة خيارات:

أولا: خيار التعقيم النقدي الداخلي:

يطبق في السوق المحلي (السوق النقدي) يعمل فيه البنك المركزي عن عزل آثار التدفقات الرأس مالية عن الأساس النقدي للحد من الآثار التضخمية، وعادة ما يتم ذلك من خلال عدة أدوات لعل أهمها: عمليات السوق المفتوحة، الاحتياطي القانوني ... الخ، وذلك حسب الحاجة ففي حالة تدفق رؤوس الأموال إلى الداخل يحدث توسع في حجم المعروض النقدي فستعمل هذه الأدوات على امتصاص فائض السيولة بما يحافظ عن التوازنات الكلية، والعكس صحيح تماما في حالة رؤوس الأموال نحو الخارج.

ثانياً: خيار التعقيم النقدي الخارجي:

الذي يطبق في سوق الصرف الأجنبي ويتضمن قيام البنك المركزي ببيع العملات الأجنبية رغبة منه امتصاص الزيادة في حجم السيولة المحلية عند تدفق رؤوس الأموال إلى الداخل، والعكس صحيح في حالة خروج الأموال نحو الخارج، كما يمكن تطبيق ذلك عن طريق مبادلات العملة الأجنبية SWAIOS.

ثالثاً: خيار التعقيم النقدي المزوج:

والذي يحدث في كل السوقين من خلال الدمج بين الخيارين السابقين في آن واحد، كما تجدر الإشارة إلى أن معظم البنوك التي طبقت سياسة التعقيم النقدي الداخلي، لأنه لا يؤدي إلى ارتفاع قيمة العملة المحلية، بما لا يعمل بدوره على تدهور تنافسية الاقتصاد المحلي كما هو الحال بالنسبة للخيارين الثاني و الثالث. (كنيدة، 2022، صفحة 135)

وبالتالي تعد سياسة التعقيم أداة فعالة في امتصاص فائض السيولة المصرفية عندما تقوم البنوك المركزية بشراء الأموال الأجنبية من السوق المحلي مما يؤدي إلى سحب السيولة من النظام المصرفي ويساعد ذلك عن تقليل الضغوط التضخمية والحفاظ على استقرار أسعار الصرف.

خلاصة الفصل.

تسعى السلطات النقدية في مختلف دول العالم إلى تنظيم السيولة من أجل التحكم في الوضعية النقدية للبلاد وبلوغ أهداف السياسة النقدية الكلية، وفي ظل فائض السيولة المصرفية والذي يمكن أن ينتج عن تراكم الاحتياطات السائلة لدى البنوك والتي يمكن أن تخلف آثار إيجابية وسلبية على الجهاز المصرفي، تتدخل السلطات النقدية والمتمثلة في البنك المركزي بطرحها لمجموعة من أدوات السياسة النقدية التقليدية منها وغير تقليدية.

ومن خلال دراستنا في هذا الفصل توصلنا إلى مجموعة النتائج التالية :

- السياسة النقدية هي مجموعة من الإجراءات والتدابير التي يتم اتخاذها من قبل السلطات النقدية من أجل تحقيق أهداف السياسات الاقتصادية؛
 - إن أكثر الأسباب تسببا في إحداث فائض السيولة المصرفية هي تراكم الأصول السائلة لدى البنوك وعدم قدرتها على إدارة هذه الأصول؛
 - تأثر السياسة النقدية على السيولة المصرفية من خلال طرحها لمجموعة من الأدوات التقليدية وغير تقليدية؛
 - أدوات السياسة النقدية التقليدية (أداة سعر الخصم ، الاحتياطي القانوني، السوق المفتوحة) هي أدوات أكثر فعالية في التأثير على فائض السيولة المصرفية سواء بالزيادة أو النقصان مقارنة بأدوات غير تقليدية؛
 - تعتبر سياسة التعقيم من بين أدوات السياسة النقدية المستخدمة في التأثير على السيولة المصرفية والتي تلعب دور فعال في امتصاص أجزاء متوسطة من فائض السيولة المصرفية.
- ومن أجل إبراز دور أدوات السياسة النقدية في امتصاص فائض السيولة المصرفية ارتأينا في الفصل الثاني بان نسلط الضوء على حالة الجزائر باعتبارها من بين الدول التي عانت من فائض في السيولة المصرفية، وذلك من خلال دراسة وتحليل فعالية أدوات السياسة النقدية في ظل فائض السيولة المصرفية في النظام المصرفي الجزائري خلال الفترة (2001-2022).

الفصل الثاني: فعالية أدوات السياسة النقدية في امتصاص
فائض السيولة المصرفية في الجزائر خلال الفترة
(2001-2022)

تمهيد:

عرف الاقتصاد الجزائري منذ مطلع الألفية الثالثة تراكما هائلا في احتياطات النقدي الأجنبي, مما أدى إلى فائض في السيولة لدى البنوك الجزائرية, وقد واجه بنك الجزائر بصفته السلطة النقدية في البلاد, تحديا في إدارة هذا الفائض من خلال استخدام أدوات السياسة النقدية المتاحة, يهدف هذا الفصل إلى تحليل فعالية أدوات السياسة النقدية التي استخدمها بنك الجزائر في امتصاص فائض السيولة المصرفية خلال الفترة 2001-2022 وذلك من خلال تطرقنا إلى ثلاث مباحث التالية:

المبحث الأول: دراسة وتحليل أدوات السياسة النقدية المستعملة من طرف بنك الجزائر للفترة (2001-

2022)

المبحث الثاني: تشخيص مسار فائض السيولة المصرفية في الجزائر للفترة (2001-2022)

المبحث الثالث: فعالية أدوات السياسة النقدية المستخدمة في الجزائر في امتصاص فائض السيولة النقدية

للفترة (2001-2022)

المبحث الأول: دراسة وتحليل أدوات السياسة النقدية المستعملة من طرف بنك الجزائر.

تلعب السياسة النقدية دورا هاما في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في الجزائر، حيث تهدف إلى السيطرة على التضخم، وتحقيق الاستقرار المالي، وتعزيز النمو الاقتصادي، حيث يستخدم بنك الجزائر بصفته السلطة النقدية في البلاد مجموعة من أدوات السياسة النقدية تتماشى مع تحقيق الأهداف المسطرة.

بناء على هذا السياق سنتطرق في هذا المبحث إلى تطور السياسة النقدية في الجزائر أولا، ليتم التعرف على أدوات السياسة النقدية المستخدمة في الجزائر ثانيا، ثم ليتم تحليل تطور هذه الأدوات أخيرا وذلك من خلال تقسيم المبحث إلى ثلاث مطالب.

المطلب الأول: تطور السياسة النقدية في الجزائر.

بالنظر إلى التطورات الاقتصادية والمصرفية بالجزائر عبر المراحل المختلفة التي مر بها الاقتصاد الجزائري يمكن بيان أهم معالم السياسة النقدية وفقا لما يلي:

- فترة الستينات إلى السبعينات: لم تكن سياسة نقدية واضحة معالم نظرا لخصوصية المرحلة، الاعتماد على ميزانية الدولة في تمويل الأنشطة الاستثمارية بما ينسجم مع المخططات المركزية؛

- فترة السبعينات: والتي ساد خلالها المخططين الرباعين الأول 1970-1973 والثاني 1974-1977، والتي تميزت بإخضاع دور النقد لسياسة الميزانية، وأسند التسيير الإداري للائتمان لتمويل النشاط الاقتصادي إلى وزارة المالية التي أخذت على عاتقها سلطة النقد والقرض، لضمان تمويل احتياجات المؤسسات العمومية ضمن ما تم تخطيطه مركزيا، كما تم خلال هذه المرحلة إلزام المؤسسات الاقتصادية العمومية بتوطين جميع عملياتها المصرفية لدى بنك واحد، فضلا عن إلزام المؤسسات المصرفية والمالية بالاكنتاب في سندات الخزينة، لتأمين إعادة تمويل هذه الأخيرة، وهو ما يبين لنا غياب آليات السياسة النقدية، فقد ظلت السلطة النقدية بيد السلطات السياسية (وزارتي التخطيط والمالية) بعيدا عن البنك المركزي؛

- فترة الثمانيات: عرف القطاع المصرفي بعض الإصلاحات أهمها: صدور قانون القرض والنقد 1986، اتخاذ قرار عام 1987 بانسحاب الخزينة من عمليات تمويل الاقتصاد، بحيث أصبحت مسؤوليتها تقتصر منذ ذلك الحين في تمويل الاستثمارات في البنى الأساسية والقطاعات "الإستراتيجية" فقط، وفي الفترة 1987-1988 أخذت عدة إجراءات لتشجيع المنافسة كان أهمها إلغاء الحكومة لقرار التوطين الإجباري الوحيد، والسماح للمؤسسات المالية بان تعمل في مجالات واسعة ومختلفة من خلال صدور قانون استقلالية المؤسسات العمومية 1988، وفي مايو 1989 أنشئ سوق النقد بين البنوك التي منحتها الدولة الاستقلالية، وليتدخل البنك المركزي في سوق النقد من خلال آلية الأمانات، وهو نظام من اتفاقات إعادة الشراء بين البنوك والبنك المركزي من اجل التمويل القصير المدى.

إن السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة الممتدة من 1962 إلى 1990 كانت حيادية بسبب الدور السلبي للنقود في الاقتصاد الوطني، إذ لم تتمكن تلك السياسة من تحقيق الأهداف والمهام الموكلة لها والسبب في عدم فعاليتها خلال تلك الفترة يرجع أيضا إلى كون تلك الأخيرة لم تكن تعدو كونها مفهوم نظري منصوص عليه في

القوانين التشريعية بعيدا عن الواقع التطبيقي، ضيف إلى ذلك اعتماد البنك المركزي على الأدوات المباشرة في الرقابة والتحكم في الائتمان على مستوى جهاز المصرفي هش بعيد كل البعد عن الدور الموكل له من خلال تحقيق التنمية الاقتصادية في الجزائر وقد اعتبر البنك المركزي مجرد ملجأ لتمويل عجز الميزانية العامة إذ كانت الخزينة العمومية هي المكلفة بمهمة إصدار النقد والتحكم في حجم تداوله؛

- **فترة التسعينات:** بصدور قانون النقد والقرض 10|90 سنة 1990 والذي يعد نقطة تحول جوهرية في إصلاح النظام المصرفي الجزائري، حيث أعاد الاعتبار للبنك المركزي بصفته السلطة النقدية للدولة الجزائرية وكمؤسسة مستقلة أسندت إليه مهام تسيير النقد والائتمان الأمر الذي انعكس على السياسة النقدية المتبعة منذ سنة 1990 وبذلك وضع هذا القانون النظام المصرفي على مسار تطور جديد، يتميز بإعادة تنشيط وظيفة الوساطة المالية وإبراز دور النقود والسياسة النقدية، حيث أسس قانون النقد والقرض سلطة نقدية تتميز بكونها

- وحيدة: تتمثل في مجلس النقد والقرض؛
- منظمة في إطار الدائرة النقدية وبالضبط في إطار البنك المركزي؛
- تتميز باستقلالية لازمة لتصميم وتنفيذ السياسة النقدية وصياغة سياسات الائتمان والنقد الأجنبي والدين الخارجي. (بودبزة و مصداع، 2022، صفحة 495)

المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية المستخدمة في الجزائر.

لبلوغ أهداف السياسة النقدية المسطرة من طرف مجلس النقد والقرض عند بداية كل سنة مالية يتوافر لدى بنك الجزائر مجموعة من الأدوات التقليدية والمستحدثة التي تتماشى مع الحاجة ويتطلبها الاقتصاد والتي تتمثل فيما يلي :

أولا: الأدوات السياسية النقدية التقليدية المستخدمة في الجزائر.

تسعى السلطات النقدية في الجزائر من اجل تحقيق أهدافها المسطرة إلى استخدام مجموعة من الأدوات التقليدية للسياسة النقدية، والمتمثلة في:

1. **أداة معدل إعادة الخصم:** يمكن اعتبار معدل إعادة الخصم من بين الأدوات الأساسية التي يستعملها بنك الجزائر للتأثير في مقدرة البنوك التجارية في منح القروض بالزيادة أو النقصان بمعنى الحصول على السيولة مقابل التنازل عن الأوراق العمومية أو الخاصة (حفصي بونبعو، يونس، و خريسي، 2021، صفحة 469) إذ كان بنك الجزائر قبل صدور قانون النقد والقرض 10|90 يعامل القطاعات الاقتصادية وفق معيار المفاضلة في منح القروض بتطبيق معدل إعادة الخصم بكل قطاع، ولكن منذ سنة 1992 تم تعويضه بنظام التحديد الموحد لمعدل إعادة الخصم والذي تم تغييره كل 12 شهر تقريبا، ويقوم مجلس النقد والقرض بكيفيات وشروط تحديده، وفي بداية كل سنة يقدم بنك الجزائر لمجلس النقد والقرض التوقعات المتوقعة بتطور المجامع النقدية والقرض ويقترح في نفس الوقت أدوات السياسة النقدية لتحقيق الهدف المحدد حسب الأهداف الوسيطة لبلوغ الهدف النهائي وفي بداية كل ثلاثي يبرمج بنك الجزائر المبالغ الإجمالية القصوى التي تكون قابلة لإعادة الخصم.

وقد حددت شروط إعادة الخصم لدى بنك الجزائر وفق الصيغ التالية:

- إعادة الخصم للمرة الثانية لمستندات تمويل تمثل قروض موسمية أو قروض تمويل قصيرة الأجل على أن لا تتعدى المدى القصوى لذلك 6 أشهر مع إمكانية تجديد هذه العملية دون أن تتجاوز مهلة المساعدة 12 شهر؛
- إعادة الخصم للمرة الثانية لسندات مصدرة أساسا لإحداث قروض متوسطة المدى على أن لا تتجاوز المدى القصوى 3 سنوات ولكن هذه العملية لا يقوم بها البنك المركزي إلا إذا كان هدفه القروض المتوسطة المعينة؛
- خصم سندات عمومية لصالح البنوك والمؤسسات المالية التي يفصح عن تاريخ استحقاقها 3 أشهر أو أكثر، ولقد تم تعديل معدل إعادة الخصم منذ ظهور قانون النقد والقرض كل سنة بسبب النمو الشديد للكتلة النقدية والذي يربح الأسعار، وتحقيق البنك المركزي لأهدافه خاصة منها تخفيف من حدة التضخم في إطار التطهير المالي. (باي، 2021، صفحة 37)

2. **أداة الاحتياطي القانوني:** هو عبارة عن وسيلة خاصة لعمليات السياسة النقدية، تترجم بتدخلات بنك الجزائر عن طريق تشكل ودائع مصرفية، لدى بنك الجزائر وتكون على شكل الأرصدة الدائنة للحسابات الجارية للبنوك المفتوحة في سجلات بنك الجزائر نظرا لأهمية الأداة باعتبارها الضمان الأول للودائع وأداة فعالة في السياسة النقدية كان على مجلس النقد والقرض إعادة إدراجها وهو ما يقدر عليه القانون رقم 02/04 المؤرخ في 2004/03/12 والذي حدد من خلال ما يلي:

- إلزام البنوك التجارية بتكوين الاحتياطي القانوني والتي لا تكون في حالة إفلاس أو موجودة في حالة التسوية القضائية؛
- لا تتجاوز نسبة الاحتياطي القانوني 15% ويمكن أن تساوي 0%؛
- تعد فترة تكوين الاحتياطي القانوني بشهر واحد وتبدأ من اليوم 15 التقويمي من كل شهر وتنتهي في اليوم 14 من الشهر التالي. (حفصي بونبعو، يونس، و خريسي، 2021، صفحة 470)

3. **عمليات السوق المفتوحة:** يقصد بها تدخل البنك المركزي في السوق النقدية ببيع أو شراء الأوراق المالية والتجارية بصفة عامة والسندات الحكومية بصورة خاصة بهدف التأثير على الائتمان ، وعرض النقود حسب الظروف الاقتصادية السائدة.

حسب المادة 13 من النظام رقم 09-02 الصادر في 26 مايو 2009 المتعلق بعمليات السياسة النقدية وأدواتها وإجراءات فإن بنك الجزائر هو المبادر في إجراء عمليات السوق المفتوحة في السوق النقدية ، وهو الذي يعود إليه قرار اختيار معدل ثابت أو متغير يعين تطبيقه على هذه العمليات ، إذ يمكن لعمليات السوق المفتوحة أن تكون ذات فترات نضج من سبعة أيام (عمليات أسبوعية عادية) إلى اثني عشر شهرا (عمليات ذات فترات نضج أطول) وعلميا تمت أول عملية للسوق المفتوحة في سنة 1996 والمتمثلة في شراء البنك المركزي لسندات عمومية لا تتجاوز مدتها ستة أشهر، لكن الإشكال الذي يطرح في الجزائر يكمن في عدم توفر سوق

مالية متطورة وذات ثقل اقتصادي فضلا عن ضيق السوق النقدية مما يجعل إمكانية استخدام بنك الجزائر لعمليات السوق المفتوحة في التأثير في حجم الائتمان أمرا صعبا ، وقد لا يعول عليه كثيرا. (بن ذبيبة، 2015، صفحة 139)

ثانيا: أدوات السياسة النقدية غير تقليدية المستخدمة في الجزائر.

بإضافة إلى تطبيق السلطات النقدية بالجزائر لأدوات السياسة النقدية التقليدية طبقت أيضا أدوات مستحدثة لتحقيق أهدافها وتوجيه الائتمان، المتمثلة في:

1. أداة استرجاع السيولة: انطلقا من سنة 2000 وخاصة 2001 عانت المنظومة المصرفية الجزائرية حالة سيولة هيكلية مفرطة غير معهودة وزيادة في معدل إعادة الخصم الأمر الذي أدى إلى صدور التعليمات 2002/02 في 11 أبريل 2002 المتعلقة باسترجاع السيولة على بياض في أي مرة يرى فيها ذلك ضروريا، و تنص على أنه يمكن لبنك الجزائر من استرجاع السيولة على بياض في أي مرة يرى فيها ذلك ضروريا، وهي عبارة عن أداة تمكن بنك الجزائر من دعوة البنوك لإيداع مبلغ من السيولة لديه تحت صيغة ودائع تتراوح أجال استحقاقها من 24 ساعة إلى سنة مرة لفوائد بمعدل ثابت أو متغير، وفي حالة أسعار الفائدة الثابتة يشير بنك الجزائر إلى هذا المعدل مقدما. (باي، 2021، صفحة 33)

2. تسهيلة الودائع المغلة للفائدة: تم إقرار هذه الأداة بموجب التعليمات رقم 04/05 الصادرة في 14 جوان 2005 (باي، 2021، صفحة 40)، وهي عبارة عن وديعة توضع لدى بنك الجزائر لمدة يوم كامل استحدثها بنك الجزائر سنة 2005 تكون بمعدل فائدة معلن عنه مسبقا كما تطرأ عليه تعديلات وفقا للتقلبات الحادثة على مستوى السوق النقدية ، وطبقت هذه الآلية انعكاسا لظاهرة استمرار فائض السيولة في النظام البنكي الجزائري وتعتبر عن توظيف لفائض السيولة للبنوك التجارية لدى بنك الجزائر طوعا تستحق عنه فائدة تحسب على أساس مدة استحقاقها أما معدل الفائدة ثابت يحدده بنك الجزائر. (باري و قرسيط، 2019، صفحة 13)

المطلب الثالث: تحليل تطور أدوات السياسة النقدية المستخدمة في الجزائر.

شهدت الجزائر على غرار باقي دول العالم، تطورات هامة في أدوات السياسة النقدية خلال الفترة 2001-2022، أين تميزت هذه التطورات بتنوعها وتكيفها مع مختلف الظروف الاقتصادية التي واجهتها البلاد، ومن خلال هذا المطلب سنقوم بتحليل هذه التطورات وفق السياق التالي.

أولا : تطور الأدوات التقليدية للسياسة النقدية.

تعد أدوات السياسة النقدية التقليدية أدوات أساسية تستخدمها البنوك المركزية للتحكم في عرض النقود والتأثير على الاقتصاد، وقد اعتمدت الجزائر على هذه الأدوات بشكل كبير خلال الفترة 2001-2022، مع بعض التطورات والتغييرات التي تم إدخالها على مدار هذه الفترة.

1. تحليل تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة (2001-2022).

يوضح الجدول التالي تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة (2001-2022)

الجدول (1-2) تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة (2001-2022)

(الوحدة%)

السنوات	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
معدل إعادة الخصم	6	5.5	4.5	4	4	4	4	4	4	4	4
السنوات	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
معدل إعادة الخصم	4	4	4	4	3.5	3.5	3.5	3.5	3.25	3	3

المصدر : (بنك الجزائر، 2001-2022)

نلاحظ من خلال الجدول (1-2)، أن معدلات إعادة الخصم شهدت انخفاض عام خلال الفترة 2001-2022 إذ انتقلت من معدل 6% بداية الفترة 2001 ليتصل إلى معدل 3% نهاية الفترة سنة 2022 حيث يمكن تقسيم هذه الفترة إلى المراحل التالية:

- **المرحلة الأولى (2001-2004):** شهدت هذه الفترة انخفاض مستمر في معدلات إعادة الخصم حيث انخفضت من معدل 6% سنة 2001 لتصل إلى معدل 4% سنة 2004، ويمكن تفسير سبب هذا الانخفاض إلى تراجع طلبات البنوك للجوء لإعادة التمويل من طرف بنك الجزائر بفعل ظهور فائض السيولة المصرفية والذي أصبح هيكلية سنة 2001.

- **المرحلة الثانية (2004-2015):** شهدت هذه الفترة استقرار في معدلات إعادة الخصم عند معدل 4%، وذلك بسبب انعدام لجوء البنوك لإعادة التمويل من بنك الجزائر. (بن العارية و بلبالي، 2017، صفحة 203)

- **المرحلة الثالثة (2016-2019):** شهدت هذه المرحلة استقرار في معدلات إعادة الخصم عند معدل 3.5%، وذلك بعد أن قام بنك الجزائر بإعادة تنشيط عمليات خصم السندات الخاصة والعمومية وتخفيض عتباتها بمعدل 0.5% أي 50 نقطة مقارنة بالسنة 2015، حيث جاء هذا القرار كرد فعل لأزمة النفطية وانخفاض أسعار النفط سنة 2014 وما نتج عنها من تقلص في السيولة المصرفية.

- **المرحلة الرابعة (2020-2022):** عرفت هذه المرحلة انخفاض في معدلات إعادة الخصم حيث انخفضت من معدل 3.5% سنة 2019 لتصل إلى معدل 3% سنتي 2021، 2022 على التوالي بعد أن تم تخفيضه بمقدار 25 نقطة (0.25%) في أبريل 2020 وذلك في محاولة من بنك الجزائر لتوفير هوامش إضافية من سيولة بالنسبة للنظام المصرفي الجزائري، وحمایته من تأثير صدمة جائحة COVID19 بعد التقلص الحاد في السيولة المصرفية الذي شهدته سنة 2020 اثر هذه الأخيرة.

2. تطور معدل الاحتياطي القانوني.

يوضح الجدول التالي تطور معدلات الاحتياط القانوني في الجزائر خلال الفترة (2001-2022)

الجدول (2-2) تطور معدل الاحتياطي القانوني في الجزائر للفترة (2001-2022)

(الوحدة%)

السنوات	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
معدل الاحتياطي القانوني	3	4.25	6.25	6.5	6.5	6.5	8	8	8	9	9
السنوات	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
معدل الاحتياطي القانوني	11	12	12	12	8	4	10	10	3	2	2

المصدر: (بنك الجزائر، 2001-2022)

نلاحظ من خلال الجدول (2-2)، أن معدلات الاحتياطي القانوني عرفت تغيرات مختلفة خلال فترة دراسة (2001-2022) إذ أنها شهدت ارتفاعا عاما من معدل 3% في عام 2001 وصولا إلى معدل 12% عام 2015، ثم شهدت انخفاضا حادا لتصل عند معدل 2% عام 2022، كما يمكن تقسيم هذه الفترة الى ثلاثة مراحل على النحو التالي

- المرحلة الأولى (2001-2015) : شهدت هذه المرحلة ارتفاعا مستمرا في معدلات الاحتياطي القانوني أن حيث انتقل من معدل 3% عام 2001 إلى معدل 6.25% عام 2003 ثم ليستقر عند معدل 6.5% للسنوات 2004، 2005، 2006، على التوالي بعد أن تم رفعه بمعدل 0.25% مقارنة بسنة 2003، إلى حين صدور التعليم رقم 13/01 المؤرخة في 24 ديسمبر 2017 التي تنص على رفع معدل الاحتياطي القانوني إلى 8% لسنتي 2008، 2009، وبموجب التعليم رقم (03/09) المؤرخة في (25 فيفري 2009) قام بنك الجزائر برفع معدل الاحتياطي القانوني إلى 9% لسنتي 2010، 2011، ليتم رفعه عند معدل 11% لعام 2011، ثم ليستقر بعد ذلك عند معدل 12% لسنوات 2013، 2014، 2015 على التوالي بعد أن تم رفعه بمعدل 01% مقارنة بسنة 2011، والهدف من قيام بنك الجزائر بالرفع المتواصل لمعدلات الاحتياطي القانوني طيلة هذه الفترة هو امتصاص فائض السيولة الذي شهدته البنوك التجارية منذ بداية سنة 2001 وتقاديا لم قد ينجم عنه من ضغوط تضخمية في حال توجيهها إلى قروض غير مجدية في الاقتصاد.

- المرحلة الثانية (2016-2019) : شهدت هذه الفترة تذبذبا في معدلات الاحتياط القانوني إذ شهدت انخفاضا سنتي 2016، 2017 على التوالي حيث قام بنك الجزائر بتخفيض معدل الاحتياطي القانوني إلى 8% ثم إلى معدل 4% وهذا من أجل ضخ سيولة إضافية للبنوك بعد العجز الذي عانته في الحسابات الجارية والأزمة مالية لميزان المدفوعات بسبب تراجع أسعار النفط وانخفاض أسعار المحروقات سنة 2014، وبالتالي انخفاض السيولة النقدية لدى البنوك التجارية ابتداء من عام 2015، ليقوم بنك الجزائر سنتي 2018، 2019 بإعادة رفع عتبة هذا المعدل عند 10%، بهدف امتصاص فائض السيولة المصرفية الذي نتج عن اعتماده

للتمويل غير تقليدي ابتداء من سنة 2017 والذي أدى بدوره إلى ارتفاع السيولة المصرفية وتشكل فوائض لدى البنوك.

- المرحلة الثالثة (2020-2022) : شهدت هذه المرحلة انخفاضا مستمرا في معدلات الاحتياطي القانوني منذ بداية سنة 2020 التي عرفت ركود اقتصادي اثر الأزمة الصحية التي طالت تداعياتها جميع الاقتصاد، كما عانت بنوك الجزائر من تقلص حاد في سيولتها المصرفية مما أدى لبنك الجزائر لاتخاذ جملة من تدابير التي من شأنها تصحيح الوضع الاقتصادي الذي ألت إليه، حيث قام بنك الجزائر بالتخفيض التدريجي لمعدلات الاحتياطي القانوني من 10% سنة 2019 إلى 6% في 15 ماي 2020 و 3% في 15 سبتمبر 2020، ليصل إلى 2% سنة 2022 بعد أن تم تخفيضه بمعدل 1% سنة 2021، هدف بنك الجزائر من خلال تخفيضه التدريجي لمعدلات هذه الأداة خلال هذه الفترة هو توفير سيولة إضافية للقطاع المصرفي الجزائري وتعزيز قدرته على تمويل الاقتصاد في سياق الركود المالي.

3. تطور عمليات السوق المفتوحة.

يمثل الجدول التالي تطور معدلات عمليات السوق المفتوحة خلال الفترة 2001-2022 .

الجدول (2-3) تطور عمليات السوق المفتوحة في الجزائر للفترة (2001-2022)

(الوحدة%)

السنوات	2016-2001	2017	2018	2019	2020	2021	2022
عمليات السوق المفتوحة	/	3.5	3.5	3.5	3	/	/

المصدر: (بنك الجزائر ، 2001-2022)

نلاحظ من خلال الجدول (2-3)، أن أداة السوق المفتوحة لم تستخدم طيلة فترة (2001-2016) وهذا عائد إلى أن بنك الجزائر لم يستعملها سوى مرة واحدة في نهاية 1996 في شراء السندات العمومية لا تتجاوز مدتها 6 أشهر بمبلغ إجمالي 4 ملايين دينار بمعدل فائدة متوسط قدره 14.94%.

بداية من سنة 2017 قام بنك الجزائر بإعادة تفعيل نشاط عمليات السوق المفتوحة عند معدل ثابت قدر بنسبة 3%، ويعود سبب قيام بنك الجزائر بإعادة تفعيل نشاط هذه الأداة بعد فترة طويلة من عدم الاستعمال إلى استمرار تقلص السيولة المصرفية بداية من سنة 2014 وصولا إلى سنة 2016 أين شهدت تقلص حاد في السيولة المصرفية، مما استدعى لبنك الجزائر نهاية سنة 2016 إلى تفعيل أدوات من شأنها أن تساعد في ضخ سيولة إلى الجهاز المصرفي الجزائري، أما سنة 2018 فقد تم الاعتماد على عمليات السوق المفتوحة ل7 أيام فقط بمعدل 3.5% لينخفض هذا المعدل عند 3% سنة 2020 نظرا للوضع الاستثنائية التي عرفها الاقتصاد العالمي، والتي نتج عنها نقص حاد في سيولة الاقتصاد الجزائري.

ثانيا : تطور الأدوات غير التقليدية (المستحدثة) للسياسة النقدية في الجزائر.

سعت السلطات النقدية الجزائرية لإستحداث أدوات جديدة للسياسة النقدية في سبيل تحقيق الاستقرار على مستوى الأسعار كهدف نهائي وصريح للسياسة النقدية بالجزائر , وتمثلت هذه الأدوات في أداة استرجاع السيولة وأداة تسهيلة الوديعة المغلة لفائدة.

1. تطور معدلات استرجاع السيولة

يمثل الجدول التالي تطور معدلات استرجاع السيولة في الجزائر خلال الفترة الممتدة من 2001 إلى 2022.

الجدول(2-4) تطور معدلات استرجاع السيولة في الجزائر للفترة (2001-2022)

(الوحدة%)

السنوات	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
لمدة 7 أيام	/	2.75	1.75	0.75	1.25	1.25	1.75	1.25	0.75	0.75	0.75
لمدة 3 أشهر	/	/	/	/	1.9	2	2.5	2	1.25	1.25	1.25
لمدة 6 أشهر	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/	/
السنوات	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
لمدة 7 أيام	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	/	3.5	3.5	3.25	/	/
لمدة 3 أشهر	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	/	/	/	/	/
لمدة 6 أشهر	/	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	/	/	/	/	/

المصدر: (بنك الجزائر، 2001-2022)

نلاحظ من خلال الجدول رقم (2-4), أن تطور معدلات استرجاع السيولة في الجزائر لهذه الفترة شهد اتجاهات مختلفة منذ بداية إدراجها سنة 2002 بحيث يمكننا تقسيم هذه الفترة إلى 04 مراحل على النحو التالي:

- المرحلة الأولى (2001-2008) : شهدت هذه المرحلة بداية إدراج عمليات استرجاع السيولة من قبل بنك الجزائر سنة 2002 عند معدل 2.75% , وذلك نتيجة لما عانته المنظومة المصرفية من فوائض مالية مفرطة بفعل ارتفاع أسعار النفط خلال هذه الفترة , حيث قام بنك الجزائر بإدراج أداة استرجاع السيولة لمدة 7 أيام حيز التطبيق بداية من أفريل سنة 2002 بمعدل فائدة 2.75% ليشهد هذا المعدل انخفاض مستمر حيث وصل إلى معدل 0.75% سنة 2004, ومن ثم أدرجت أداة استرجاع السيولة لمدة 3 أشهر في أوت سنة 2005 بمعدل فائدة قدر ب1.9% ليشهد هذا المعدل معدل ارتفاع عام وصل إلى معدل 2% سنة 2008 وذلك بهدف امتصاص فائض السيولة المصرفية الذي شهدته هذه الفترة.

- المرحلة الثانية (2009-2016) : شهدت هذه المرحلة استقرار في معدلات آلية استرجاع السيولة لمدة 7 أيام عند معدل 0.75% بعد أن تم تخفيضه بمعدل 0.5% مقارنة بسنة 2008، وإستقرار في معدلات آلية استرجاع السيولة لمدة 3 أشهر عند معدل 1.25% بعد أن تم تخفيضه بمعدل 0.75% مقارنة بسنة 2008، حيث يعود سبب هذا التخفيض إلى الصدمة الخارجية سنة 2009 الناجمة عن الأزمة الاقتصادية العالمية والتي تسببت في تراجع تراكم الموجودات الخارجية اثر تراجع أسعار البترول مما أدى إلى تقلص السيولة البنكية سنة 2009، وبداية من جانفي 2013 قام بنك الجزائر بإدراج أداة استرجاع السيولة لمدة 6 أشهر بمعدل فائدة 1.5% وذلك نتيجة للاتجاه التصاعدي لفائض السيولة المصرفية الذي صاحبه ارتفاع قياسي في معدلات التضخم خاصة في سنة 2012 كما أنها استقرت عند نفس المعدل إلى غاية سنة 2016، ليقوم بنك الجزائر نهاية سنة 2016 بتوقيف عمليات استرجاع السيولة بكل تواريخ استحقاقها بعد قيامه سابقا بالتخفيض التدريجي لعتبات امتصاص السيولة وذلك في ظل تقلص السيولة المصرفية بشكل كبير عقب تراجع أسعار النفط بسبب الصدمة الخارجية بداية من منتصف جوان 2014، حيث قام بنك الجزائر بداية من أكتوبر 2017 باعتماد منهج التمويل غير التقليدي بغرض ضخ السيولة إلى الجهاز المصرفي الجزائري.

- المرحلة الثالثة (2018-2019) : شهدت هذه المرحلة استقرار في معدل أداة استرجاع السيولة لمدة 7 أيام عند 3.5% بعد أن تم رفعه بمعدل 2.75% مقارنة بسنة 2016، وذلك نتيجة لقيام بنك الجزائر بإعادة تفعيل نشاط آلية استرجاع السيولة لمدة 7 أيام سنة 2018 بسبب ارتفاع حجم فائض السيولة المصرفية الذي خلفه انتهاج آلية التمويل غير تقليدي سنة 2017.

- المرحلة الرابعة (2020-2022) : شهدت هذه المرحلة انخفاض في معدل أداة استرجاع السيولة لمدة 7 أيام عند 3% سنة 2020، ليتم بعد ذلك توقيف العمل بهذه الأداة من قبل بنك الجزائر سنتي 2021، 2022 وذلك نتيجة للتقلص الحاد في السيولة المصرفية الذي شهدته نهاية سنة 2020 تحت تأثير العجز المسجل في الحساب الجاري لميزان المدفوعات والأثر الاقتصادي الناجم عن جائحة COVID19، حيث قام بنك الجزائر باتخاذ مجموعة من الإجراءات من شأنها ضخ السيولة في الجهاز المصرفي الجزائري ومن بين هذه الإجراءات تم إيقاف عتبات امتصاص السيولة باستخدام أداة استرجاع السيولة لمدة 7 أيام بعد أن تم تخفيضها بمعدل 0.5% نهاية سنة 2020.

2. تطور معدلات تسهيلة الوديعة المغلة للفائدة.

في إطار مواجهة السيولة الزائدة تم إدخال وسيلة جديدة تسمى تسهيلة الوديعة المغلة للفائدة سنة 2005 وهي وديعة البنوك التجارية لدى البنك المركزي لأجل قصير جدا (24 ساعة) تستحق عنه فائدة ثابتة يعلن عنها هذا الأخير ، وهي أداة نشطة في ظل إدارة فائض السيولة الذي شهدها الجهاز المصرفي الجزائري.(جميعه، 2023،

يوضح الجدول التالي تطورات معدلات تسهيلة الوديعة المغلة لفائدة في الجزائر خلال الفترة (2005-2016).

الجدول (2-5) تطور معدلات تسهيلات الودائع المغلة للفائدة في الجزائر للفترة (2005-2015)

(الوحدة%)

السنوات	2005	2006	2007	2008	2015-2009	2016
معدل تسهيلة الودائع المغلة لفائدة	0.3	0.3	0.75	0.75	0.3	0

المصدر: (بنك الجزائر، 2001-2022)

نلاحظ من خلال الجدول رقم أن معدلات أداة تسهيلة الوديعة المغلة للفائدة شهدت استقرار عند معدل 0.3% في اغلب السنوات منذ أن قام بنك الجزائر بإدراجها سنة 2005 إلى غاية سنة 2016 وذلك بغرض امتصاص السيولة الزائدة طيلة فترة التي تم إدراج هذه الأداة فيها، إلا أن هذه الأداة لم تشهد تغيرات كثيرة إلا سنتي 2007، 2008 أين ارتفعت معدلاتها إلى 0.75% ومنذ بداية سنة 2016 قام بنك الجزائر بإلغاء سعر الفائدة لهذه الأداة عند معدل 0%، ليتم بعد ذلك إلغاء التعامل بهذه الأداة بداية من سنة 2017 بهدف تحفيز البنوك التجارية على طرح فوائضها النقدية في السوق ما بين البنوك نتيجة لانخفاض حجم السيولة المصرفية عقب انهيار أسعار النفط في جوان 2014.

المبحث الثاني: تشخيص مسار فائض السيولة المصرفية في الجزائر خلال الفترة (2001-2022).

الجزائر واحدة من بين الدول التي تعاني من مشكلة زيادة في حجم سيولة في نظامها المصرفي وهذا راجع بشكل أساسي لعدم استغلال عوائدها بشكل صحيح من أجل تحفيز نمو اقتصادياتها وتمويل إستثماراتها، ومن خلال هذا المبحث سنتطرق إلى تحليل العوامل المؤثرة في فائض السيولة المصرفية في الجزائر خلال الفترة (2001-2022)، ثم للأسباب التي أدت لهذا الفائض لاقتصاد الجزائر خاصة لنتطرق في آخر المبحث لتحليل تطور فائض السيولة من خلال بعض المراحل.

المطلب الأول: تحليل العوامل المستقلة المؤثرة في السيولة المصرفية في الجزائر.

في ظل ظاهرة السيولة الهيكلية يعتبر الرصد الدقيق للعوامل المستقلة أمرا مهما من أجل تحسين الوضع لذا لا بد من الإشارة إلى مختلف العوامل الأساسية المستقلة التي تساهم بشكل رئيسي في زيادة السيولة المصرفية وهي مجموع العوامل التالية: (بن العارية و بلبالي، 2017، صفحة 202)

الموجودات الخارجية + تسديد الدين العمومي من قبل الخزينة إلى المصارف

تعرف الموجودات الخارجية على أنها الأصول التي تمتلكها البلدان أو الشركات في الخارج، وتشمل عادة العملات الأجنبية، الاستثمارات الخارجية، الودائع الخارجية وأي شكل آخر من الأصول المملوكة في الخارج.

الفصل الثاني: فعالية أدوات السياسة النقدية في امتصاص فائض السيولة المصرفية- حالة الجزائر-

كما يقصد بتسديد الدين العمومي من قبل الخزينة إلى المصارف انه عملية تحويل الأموال من الحكومة أو السلطة التنفيذية إلى المصارف من اجل سداد الديون العامة أو التزامات مالية أخرى. يتم ذلك عن طريق تحويل الأموال من حساب الخزينة إلى حسابات المصارف لتسديد المبالغ المستحقة, سواء كان ذلك لسداد الديون الحكومية الخارجية, الديون الداخلية, الفوائد على الديون, أو أي احتياجات أخرى. تعتبر هذه العملية جزءا هاما من إدارة الديون العامة وضمان دفع المستحقات في الوقت المحدد.

أما العوامل التي تساهم في تقليص السيولة هي مجموع العوامل التالية:

ودائع الخزينة جارية لدى البنك + قيم الخزينة المصدرة عن طريق نظام المنافسة في السوق النقدية + التداول النقدي خارج الجهاز المصرفي

حيث نعني ب :

ودائع الخزينة جارية لدى البنك: الأموال التي تودعها الحكومة لدى البنك المركزي تستخدم هذه الودائع لإدارة السيولة فبسحب الحكومة لأموالها من ودائع الخزينة يؤدي إلى انخفاض السيولة.

قيم الخزينة المصدرة عن طريق نظام المنافسة في السوق النقدي: ونعني بها الأوراق المالية قصيرة الأجل تصدرها الحكومة لجمع الأموال تباع هذه الأوراق المالية في السوق النقدية من خلال نظام المنافسة وبقيام الحكومة بشراء قيم الخزينة يؤدي إلى انخفاض سيولة.

التداول النقدي خارج الجهاز المصرفي: وهو تبادل العملات النقدية بين الأفراد والشركات دون المرور عبر البنوك وبذلك يقلل من كمية النقود المتاحة للتداول في الاقتصاد مما يؤدي إلى انخفاض السيولة.

جدول (2-6) التغيرات السنوية للعوامل المستقلة المؤثرة على السيولة المصرفية في السوق النقدية للفترة (2001-2022)

الوحدة : بالمليار دينار جزائري

السنوات	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
صافي الموجودات الخارجية	539.3	429.1	583.2	783.2	1042.4	1374.8	1856.6	2844.6	638.4	1139.7	1875
تسديد الدين العمومي للمصارف	\	\	\	\	\	\	47.5	301.6	214.7	\	\
المجموع	539.3	429.1	583.2	783.2	1042.4	1374.8	1904.1	3146.2	853.1	1139.7	1875
ودائع الخزينة الجارية لدى البنك	-119.9	-28.5	-159.3	-451.7	-1070.7	-524.2	-784.2	-1070.8	-36.3	-517.3	-539.1
التداول النقدي القانوني	93	89.2	114	94.8	47.8	161.8	209.2	260.4	288.2	282.3	478.3
قيم الخزينة المصدرة للمناقصة	\	\	\	\	171.8	281.8	317.35	285.49	528.55	548.9	556.21
المجموع	-26.9	60.7	-45.3	-356.9	-851.1	-80.6	-257.65	-524.91	780.45	313.9	495.41
السنوات	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022

الفصل الثاني: فعالية أدوات السياسة النقدية في امتصاص فائض السيولة المصرفية- حالة الجزائر-

2119.7	20.2	-1062.3	-1933.8	-1748.4	-1373.4	-2828.3	-302	557.3	334.5	1052.1	صافي الموجودات الخارجية
\	\	\	\	\	\	\	\	\	\	\	تسديد الدين العمومي للمصارف
2119.7	20.2	-1062.3	-1933.8	-1748.4	-1373.4	-2828.3	-302	557.3	334.5	1052.1	المجموع
-1309.2	-364.2	1697.9	924.6	1890.4	2837.5	1286.3	2331.5	1158.8	65.5	-253.8	ودائع الخزينة الجارية لدى البنك
744.9	574.2	687.8	522.1	205.1	214.8	383.1	449.2	487	250.4	386.7	التداول النقدي القانوني
3599.51	2028.25	1439.8	1280.3	983.3	1409.6	967.4	998	775.11	590.37	600.85	قيم الخزينة المصدرة للمناقصة
3035.21	2238.25	3825.5	2727	3078.8	4461.9	2636.8	3778.7	2420.91	906.27	733.75	المجموع

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على (بنك الجزائر، 2001-2022)

نلاحظ من خلال الجدول (2-6) أن:

- **صافي الموجودات الخارجية:** كعامل أساسي الأول في زيادة فائض السيولة المصرفية للفترة (2001-2014) حيث شهد تغير مبالغ صافي الموجودات الخارجية ارتفاعا مستمرا طيلة الفترة (2001-2014) لتصل إلى أقصى مستوى لها عام 2008 عند مبلغ 2844.6 مليار دج، وذلك فيما عدا السنوات 2009، 2013، 2014 أين شهدت مبالغ صافي الموجودات الخارجية انخفاض طفيف عند مبلغ (638.4 ، 334.5 ، 557.3) مليار دج على الترتيب.

أما بالنسبة للفترة (2015-2020) والتي كانت المبالغ فيها تعبر عن النقصان بدلا من الزيادة في فائض السيولة المصرفية، حيث شهدت مبالغ صافي الموجودات الخارجية انخفاض مستمر طيلة الفترة (2015-2020) أين وصل إلى أدنى مستوى في عام 2016 عند مبلغ -2828.3 مليار دج. لتشهد سنتي 2021، 2022 عودة ارتفاع مبالغ صافي الموجودات الخارجية لتصل عند (20.2 ، 2119.7) مليار دج على الترتيب.

كما يمكن تفسير ارتفاع مبالغ صافي الموجودات الخارجية خلال الفترة (2001-2014) نتيجة لارتفاع أسعار البترول طيلة هذه الفترة، وتفسير انخفاض مبالغ صافي الموجودات الخارجية خلال الفترة (2015-2020) نتيجة لتراجع أسعار البترول خلال هذه الفترة.

- **ودائع الخزينة الجارية لدى البنك:** كعامل أول مستقل مؤثر في فائض السيولة المصرفية ولكن من جانب نقصانها، حيث شهد تغير مبالغ ودائع الخزينة الجارية لدى البنك انخفاضا عاما للفترة (2001-2012) لتصل إلى أدنى مستوى لها سنة 2008 عند مبلغ 1070.8 - مليار دج، أين ساهمت في نقصان جزء معتبر من فائض السيولة المصرفية طيلة هذه الفترة، وعلى العكس خلال الفترة (2013-2020) والتي كانت المبالغ فيها تعبر عن الزيادة بدلا من النقصان في فائض السيولة المصرفية، حيث شهد تغير مبالغ ودائع الخزينة الجارية لدى البنك ارتفاعا عاما للفترة (2013-2020) أين وصل إلى اعلي مستوى له سنة 2017 عند مبلغ 2837.5

مليار دج، ولتشهد سنتي 2021، 2022 عودة تأثير ودائع الخزينة الجارية لدى البنك في إنقاص فائض السيولة المصرفية حيث سجلت مبالغ (364.2، -1390.26) مليا دج على التوالي.

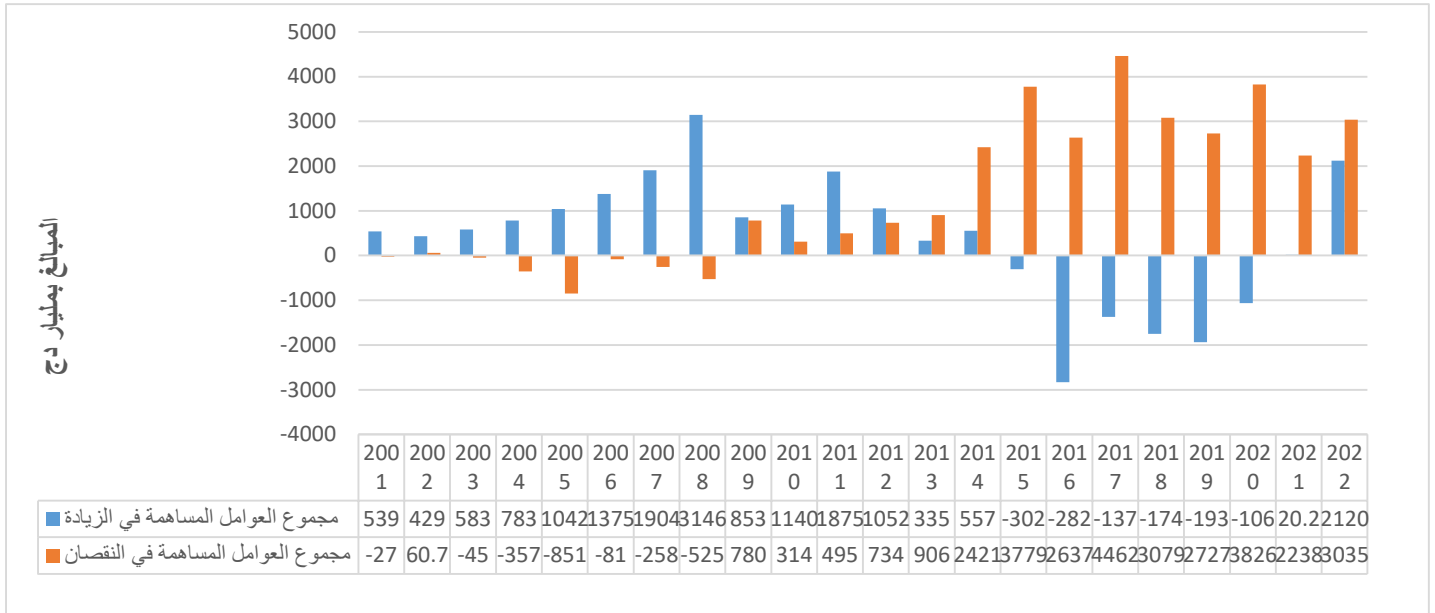
كما يمكن تفسير انخفاض مبالغ ودائع الخزينة الجارية لدى البنك للفترة (2001-2012) إلى انخفاض الإنفاق الحكومي خلال هذه الفترة، وتفسير ارتفاع المبالغ ودائع الخزينة الجارية لدى البنك للفترة (2013-2020) إلى ارتفاع الإنفاق الحكومي خلال هذه الفترة.

- **قيم الخزينة المصدرة المناقصة:** كعامل مستقل ثاني مؤثر في نقصان فائض السيولة المصرفية للفترة (2001-2022)، حيث شهد ارتفاع مستمر طيلة هذه الفترة ليصل إلى أعلى مستوى له سنة 2022 عند مبلغ 3599.51 مليار دج حيث ساهم في إنقاص جزء معتبر من فائض السيولة طيلة هذه الفترة.

التداول النقدي القانوني: كعامل مستقل ثالث مؤثر ومساهم في نقصان فائض السيولة المصرفية للفترة (2001-2022)، حيث شهد تغير مبالغ التداول النقدي القانوني ارتفاع عام لهذه الفترة، أين انتقل من مبلغ 93 مليار دج سنة 2001 إلى مبلغ 744.9 مليار دج سنة 2022، بحيث لم يساهم هذا العامل بشكل كبير في إنقاص فائض السيولة المصرفية مقارنة مع العوامل الأخرى .

- **تسديد الدين العمومي للمصارف :** يبقى كعامل أخير من حيث التأثير والمساهمة في فائض السيولة المصرفية.

الشكل (1-2) تطور مجموع العوامل المساهمة في الزيادة ونقصان السيولة خلال الفترة (2001-2022)



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على معطيات الجدول (2-6)

ومن خلال الشكل (1-2) الذي يمثل مجموعة العوامل المساهمة في زيادة فائض السيولة المصرفية مقارنة بمجموعة العوامل المساهمة في تقليصها نلاحظ أن:

مبالغ العوامل المستقلة المساهمة في زيادة السيولة أعلى من تلك التي تقلصها طيلة الفترة (2001-2012) ، وعلى العكس خلال الفترة (2013-2022) لوحظ أن مبالغ العوامل المستقلة المساهمة في نقصان فائض السيولة المصرفية أعلى من تلك التي تزيدها طيلة هذه الفترة، يقابلها انخفاض في مبالغ العوامل المستقلة المساهمة في زيادة فائض السيولة المصرفية لهذه الفترة.

وعندما كانت العوامل المساهمة في زيادة السيولة أكبر من العوامل المساهمة في النقصان كان ذلك دافعا لبنك الجزائر ليكشف تدخلاته في السوق النقدية لامتصاص السيولة عن طريق إدراج العديد من الأدوات التي سنتطرق إليها لاحقا.

المطلب الثاني: أسباب فائض السيولة المصرفية في الجزائر.

لقد شهد النظام المصرفي الجزائري تحسنا متواصلا في ظرف تميز بفائض سيولة على مستوى السوق النقدي، إدخارات مالية متزايدة بما ساهم في تعزيز الاستقرار المالي بداية من 2002 غير أن هذا الارتفاع في مستوى السيولة المصرفية يفوت على البنوك فرصة الأرباح، وتوظيف والاستثمار تلك الأموال السائلة من جهة وكذا عدم قدرتها على الوفاء بمتطلبات تحفيز النمو في الاقتصاد الوطني من جهة أخرى.

وعموما يمكن إرجاع أسباب ارتفاع مستوى السيولة المصرفية في الجزائر بداية 2002 إلى ما يلي:

- نمو حجم الودائع خاصة منها ودائع محروقات ؛
- انخفاض حجم القروض الموجهة للاقتصاد فعلى الرغم من ارتفاعها المتواصل غير أنها تبقى غير كافية بالنظر إلى حجم تطور المعبر في حجم الادخار المحلي والذي تجاوز حجم الاستثمار ؛
- عمليات التطهير المالي لمحافظ البنوك العمومية والتي شرعت فيها الخزينة بصفة خاصة مع بداية 2001 نتيجة لتحسن مواردها المالية نتيجة ارتفاع احتياطات الصرف ؛
- عمليات إعادة رسملة البنوك التجارية ؛
- نقص المنافسة بين البنوك التجارية ؛
- ارتفاع مداخيل المحروقات وتنفيذ احتياطات الصرف الأجنبي ، تتم هذه العملية بعد حيازة الرسمية لبنك الجزائر على كل عائدات الصادرات النفطية والمقيمة بالعملة الصعبة في ظل حيازة المؤسسات النفطية على ما يساوي ذلك بالدينار الجزائري على مستوى حساباتها المصرفية لدى البنوك التجارية ، وتجدر الإشارة إلى أن عملية التقييد كانت المتسبب الرئيسي الأكبر في مشكلة فائض السيولة المصرفية خلال الفترة 2002/2013 ؛
- اعتماد منهج التمويل غير التقليدي من خلال الشراء غير مباشر من طرف بنك الجزائر للسندات الخزينة العمومية لتغطية حاجياتها من التمويل بداية من أكتوبر 2017 .(كنيدة، 2022، صفحة 136)

المطلب الثالث: تحليل تطور فائض السيولة المصرفية في الجزائر.

عرفت العديد من البنوك الجزائرية مشكلة فائض السيولة وذلك منذ نهاية سنة 2001، مما أدى إلى ضياع عوائد كان من الممكن الحصول عليها لو أن هذه الأموال كانت قد استثمرت، ويعكس أيضا إلى عدم كفاءة الإدارة النقدية داخل البنك، كما أن فائض السيولة النقدية يؤدي إلى انخفاض القوة الشرائية للنقد ليترجم إلى تضخم نقدي ولتشخيص فائض السيولة في الجزائر خلال الفترة 2001 إلى 2022 تم احتساب فائض السيولة وفق العلاقة التالية:

فائض السيولة = إجمالي الودائع - إجمالي القروض (بن العارية و بلبالي، 2017، صفحة 200)، وهو ما

يوضحه الجدول التالي:

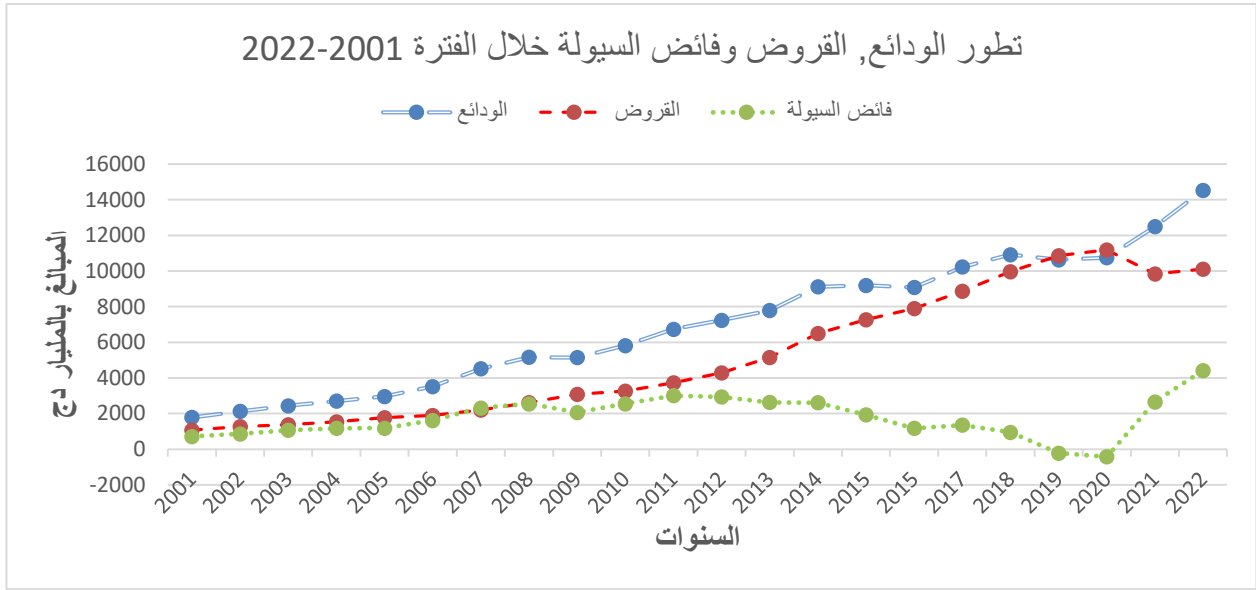
الجدول (2-7) تطور حجم فائض السيولة في الجزائر خلال الفترة 2001-2022.

الوحدة: مليار دينار جزائري

السنوات	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
الودائع	1789.9	2127.3	2442.9	2705.4	2960.6	3516.5	4517.3	5161.8	5146.4	5819.1	6733.0
القروض	1077.7	1266.8	1379.4	1534.4	1778.9	1904.1	2203.7	2614.1	3085.1	3266.7	3724.7
فائض السيولة	712.32	860.5	1063.4	1171.0	1181.7	1612.4	2313.6	2547.7	2061.3	2552.4	3008.3
السنوات	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
الودائع	7235.8	7787.4	9117.5	9200.8	9079.9	10232.2	10922.7	10639.5	10756.0	12492.0	14530.4
القروض	4296.4	5154.5	6502.9	7275.6	7907.8	8877.9	9974.0	10855.6	11180.2	9836.6	10112.3
فائض السيولة	2939.4	2632.9	2614.6	1925.2	1172.1	1354.3	948.7	-216.1	-424.2	2655.4	4418.1

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على (بنك الجزائر، 2001-2022)

الشكل (2-2): تطور حجم فائض السيولة في الجزائر خلال الفترة 2001-2022.



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على معطيات الجدول (7-2)

نلاحظ من خلال الجدول (7-2) أن الفترة (2001-2022) شهدت تغيرات معتبرة في حجم فائض السيولة المصرفية (المعبر عنه بالفرق بين إجمالي الودائع وإجمالي القروض الممنوحة) منذ بداية ظهوره سنة 2001، إذ يمكننا تقسيم هذه الفترة إلى مراحل على النحو التالي:

- **المرحلة الأولى (2001-2011):** شهدت هذه المرحلة ارتفاع مستمر في حجم فائض السيولة المصرفية، نتيجة لتراكم صافي الموجودات الخارجية بفعل تزايد العائدات النفطية منذ بداية هذه الفترة حيث انتقل حجم فائض السيولة المصرفية من مبلغ 7123.2 مليار دج سنة 2001 إلى مبلغ 3008.3 مليار دج سنة 2011، وذلك في ماعدا سنة 2009 أين شهد حجم فائض السيولة المصرفية انخفاضا طفيف قدر بمبلغ 486.4 مليار دج مقارنة بسنة 2008 حيث انخفض إلى مبلغ 2061.3 مليار دينار سنة 2009، نتيجة للصدمة الخارجية التي شهدتها الجزائر سنة 2009 الناجمة عن الأزمة الاقتصادية العالمية وتأثيرها على أسعار البترول. كما نلاحظ أن ارتفاع إجمالي الودائع ساهم بوتيرة اعلى من ارتفاع إجمالي القروض الممنوحة للفترة (2001-2011) في زيادة حجم فائض السيولة المصرفية غير موظفة.

- **المرحلة الثانية (2012-2018):** شهدت المرحلة انخفاضا مستمرا في حجم فائض السيولة المصرفية في الجزائر نتيجة لتراجع تراكم صافي الموجودات الخارجية بفعل تراجع أسعار البترول، والعجوزات في ميزان المدفوعات اثر التقلص القوي لودائع المحروقات خلال هذه الفترة حيث انخفض حجم فائض السيولة المصرفية من مبلغ 2939.4 مليار دج سنة 2012 إلى مبلغ 958.7 مليار دج سنة 2018، بعد أن انخفض بمبلغ 68.9 مليار دج مقارنة بسنة 2011، وذلك في ماعدا سنة 2017 أين شهد حجم فائض السيولة المصرفية ارتفاعا طفيف عند مبلغ 1354.3 مليار دج، أي ارتفع بمبلغ 182.2 مليار دج مقارنة بسنة 2016، كما يعود

سبب هذا الارتفاع الطفيف نتيجة لتطبيق التمويل غير تقليدي سنة 2017 مما سمح بضخ سيولة للجهاز المصرفي الجزائري من خلال الشراء المباشر من طرف بنك الجزائر للسندات الخزينة العمومية وتغطية حاجياتها.

كما نلاحظ أن ارتفاع إجمالي القروض الممنوحة بوتيرة أعلى من ارتفاع إجمالي الودائع للفترة (2012-2018) ساهم في انخفاض حجم فائض السيولة المصرفية لهذه الفترة.

- المرحلة الثالثة (2019-2020): شهدت هذه المرحلة عجزا في حجم فائض السيولة المصرفية أين سجلت قيم سالبة قدرت ب 216.1، -424.2 مليار دج على التوالي لسنتي 2019,2020 وهذا نتيجة لتأثير جائحة (COVID19) التي تسببت في عجز الحساب الجاري لميزان المدفوعات والذي أدى بدوره إلى الانخفاض الحاد في السيولة المصرفية كما تعتبر سنة 2020 هي السنة التي وصل إليها حجم فائض السيولة المصرفية إلى أدنى مستوى له منذ بداية ظهوره سنة 2001.

أما بالنسبة لإجمالي حجم الودائع وإجمالي حجم القروض الممنوحة فنلاحظ أن إجمالي حجم القروض الممنوحة يفوق إجمالي حجم الودائع على عكس الفترات السابقة والتي كانت فيها إجمالي حجم الودائع أعلى من إجمالي حجم القروض الممنوحة، وهذا بدوره ما أدى إلى الانخفاض الحاد في السيولة المصرفية خلال هذه الفترة (2019-2020).

- المرحلة الرابعة (2021-2022) شهدت هذه الفترة مرحلة انتعاش إذ عاود حجم فائض السيولة المصرفية في الارتفاع وذلك بشكل حاد ليبلغ 2644.4 مليار دج سنة 2021 وصولا عند مبلغ 4418.1 مليار دينار سنة 2022 وهذا أعلى مستوى يصل إليه حجم فائض السيولة المصرفية في الجزائر منذ بداية ظهوره سنة 2001 كما يعود سبب هذا الارتفاع الحاد في السيولة المصرفية إلى قيام بنك الجزائر باتخاذ مجموعة من التدابير الاحترازية التي من شأنها ضخ السيولة إضافية للبنوك استجابة للصدمة الصحية، وكذا البرنامج الخاص لإعادة التمويل.

كما لوحظ أن وتيرة إجمالي الودائع عاودت في الارتفاع عن وتيرة إجمالي حجم القروض الممنوحة خلال هذه الفترة (2021-2022) وهذا ما ساهم في زيادة حجم فائض السيولة المصرفية.

المبحث الثالث: فعالية أدوات السياسة النقدية المستخدمة من طرف بنك الجزائر في امتصاص فائض السيولة المصرفية خلال الفترة (2001-2022).

مكنت إدارة السياسة النقدية من طرف بنك الجزائر من امتصاص جزء مهم من فائض السيولة المصرفية على مدار الفترة (2001-2022)، وذلك من خلال التنسيق ما بين الاحتياطي القانوني كأحد الأدوات التقليدية ودعمه بأدوات مستحدثة (غير تقليدية) لها والتي تتمثل أساسا في أداة استرجاع السيولة التي تم إدراجها بداية من عام 2002، و أداة تسهيلة الودائع المغلة للفائدة والتي تم إدراجها بداية من عام 2005. في هذا المبحث سنتطرق إلى تحليل فعالية أدوات السياسة النقدية المستخدمة من طرف بنك الجزائر في امتصاص فائض السيولة المصرفية للفترة (2001-2022) وفق ثلاث مطالب.

المطلب الأول: تحليل فعالية أدوات السياسة النقدية التقليدية في الجزائر.

عرفت أدوات السياسة النقدية في الجزائر مرحلة تحول تدريجية نحو استخدام الأدوات التقليدية في امتصاص السيولة سواء تعلق الأمر بأداة إعادة الخصم أو السوق المفتوحة أو الاحتياطي القانوني، ليتم استحداث أدوات جديدة من طرف بنك الجزائر لامتصاص فائض السيولة المصرفية بداية من سنة 2002، كما تجدر الإشارة إلى أن ظهور فائض السيولة في السوق النقدية بداية من سنة 2001، جعل أداة إعادة التمويل المتمثلة في معدل إعادة الخصم وأداة السوق المفتوحة غير نشطة لتصبح الأداة التقليدية الوحيدة المعتمدة لامتصاص فائض السيولة المصرفية من قبل بنك الجزائر هي أداة الاحتياطي القانوني طيلة الفترة المدروسة (2001-2022).

- تحليل فعالية أداة الاحتياطي القانوني.

يوضح الجدول التالي تحليل فعالية أداة الاحتياطي القانوني في معالجة فائض السيولة المصرفية في الجزائر خلال الفترة (2001-2022).

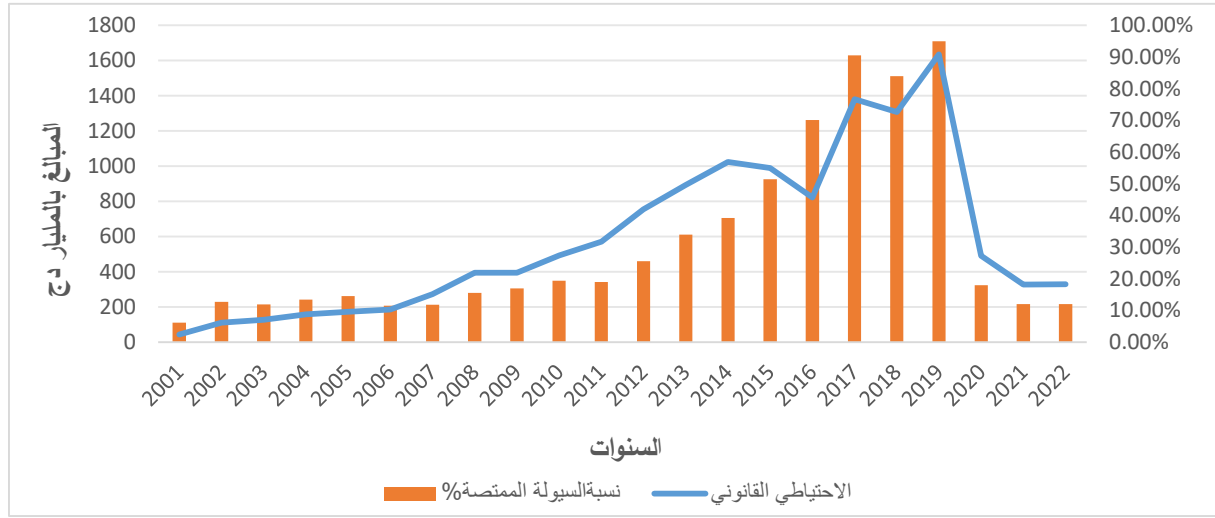
الجدول (2-8): تطور امتصاص فائض السيولة باستخدام أداة الاحتياطي القانوني خلال الفترة (2001-2022).

الوحدة: مليار دينار جزائري

السنوات	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
الاحتياطي القانوني	43.5	109.5	126.5	157.3	171.5	184.5	272.1	394.7	394.1	493.1	569.8
نسبة السيولة % الممتصة	6.1	12.71	11.89	13.44	14.51	11.44	11.76	15.49	16.94	19.33	18.94
السنوات	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
الاحتياطي القانوني	754.2	892.3	1023.9	989.2	820.9	1380.6	1308.2	1635.2	490.5	327.04	327.8
نسبة السيولة % الممتصة	25.56	33.91	39.18	51.42	70.12	90.56	83.98	94.97	17.96	11.97	11.99

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على تقارير (بنك الجزائر، 2001-2022)

الشكل (2-3) تطور مبالغ ونسب السيولة الممتصة باستخدام أداة الاحتياطي القانوني في الجزائر خلال الفترة (2001-2022)



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على معطيات الجدول (2-8)

نلاحظ من خلال الجدول (2-8) أن أداة الاحتياطي القانوني ساهمت بشكل فعال في امتصاص مبالغ معتبرة من فائض السيولة المصرفية طيلة الفترة المدروسة (2001-2022)، إذ يمكننا تقسيم هذه الفترة إلى المراحل على النحو التالي:

- **المرحلة الأولى (2001-2014)** شهدت هذه المرحلة ارتفاع مستمر في مبالغ الاحتياطي القانوني الموظفة لإمتصاص فائض السيولة المصرفية منتقلا من مبلغ 43.5 مليار دج سنة 2001 إلى ما يقارب مبلغ 1023 مليار دج سنة 2014، حيث رافق كل ارتفاع في مبالغ الاحتياطي القانوني ارتفاع في نسب السيولة الممتصة باستخدام أداة الاحتياطي القانوني مساهمة بذلك في امتصاص ما نسبته 39.81% من حجم فائض السيولة المصرفية نهاية الفترة سنة 2014، ذلك فيما عدا سنتي 2003 و 2006 أين رافق كل ارتفاع في مبالغ الاحتياطي القانوني انخفاض في نسب السيولة الممتصة باستخدام أداة الاحتياطي القانوني حيث انخفضت عند نسب 11.89%، 11.44% من حجم فائض السيولة المصرفية، ويعود سبب ارتفاع هذه المبالغ نظرا لقيام بنك الجزائر بالرفع المستمر لمعدلات الاحتياطي القانوني طيلة الفترة التي عانى فيها من فائض في سيولته المصرفية (2001-2014)، وهذا بدوره ما أدى إلى امتصاص المباشر لجزء من ودائع البنوك وبالتالي انخفاض من قدرتها على منح القروض وبالتالي انخفاض قدرتها على خلق نقود الودائع، فينخفض بذلك حجم الكتلة النقدية.

- **المرحلة الثانية (2015-2016)** شهدت هذه المرحلة انخفاض طفيف في مبالغ الاحتياطي القانوني الموظفة لإمتصاص فائض السيولة من 982.2 مليار دج سنة 2015 إلى ما يقارب 820.9 دج سنة 2016

وذلك بعد أن انخفضت بمبلغ 34.69 مليار دج مقارنة بسنة 2014، أين رافق كل انخفاض في مبالغ الاحتياطي القانوني خلال هذه الفترة ارتفاع في نسب السيولة الممتصة باستخدام أداة الاحتياطي القانوني مساهمة بذلك في امتصاص ما نسبته 70.12% من حجم السيولة المصرفية سنة 2016، ويعود سبب انخفاض مبالغ الاحتياطي القانوني خلال هذه المرحلة إلى قيام بنك الجزائر بتخفيض معدلات الاحتياطي القانوني من 12% إلى 8% بهدف ضخ سيولة للجهاز المصرفي الجزائري بعد التقلص الحاد في السيولة المصرفية الذي شهدته سنة 2015 بفعل تداعيات الأزمة النفطية سنة 2014 .

- **المرحلة الثالثة (2017-2019)** شهدت هذه المرحلة ارتفاع في مبالغ الاحتياطي القانوني الموظفة لامتصاص فائض السيولة المصرفية من 1380.6 دج سنة 2017 إلى ما يقارب 1635.2 مليار دج سنة 2019 وذلك بعد أن ارتفعت بمبلغ 559.7 مليار دج مقارنة بسنة 2016 أين رافق كل ارتفاع في مبالغ الاحتياطي القانوني ارتفاع في نسبة السيولة الممتصة باستخدام أداة الاحتياطي القانوني مساهمة بذلك في امتصاص ما نسبته 94.97% من حجم فائض السيولة المصرفية نهاية الفترة سنة 2019 حيث يعتبر هذا أعلى مستوى يتم امتصاصه من فائض السيولة المصرفية منذ بداية ظهوره سنة 2001، ويعود سبب قيام بنك الجزائر بالرفع من عتبات امتصاص حجم السيولة المصرفية باستخدام أداة الاحتياطي القانوني بداية من سنة 2017 إلى غاية سنة 2019 نتيجة لتشكل فائض في السيولة المصرفية نهاية ديسمبر 2017 إثر لجوء بنك الجزائر للتمويل غير التقليدي بداية نوفمبر 2017 .

- **المرحلة الرابعة (2020-2022)** شهدت هذه المرحلة انخفاض عام في مبالغ الاحتياطي القانوني من 490.5 مليار دج سنة 2020 إلى ما يقارب 327.8 مليار دج سنة 2022 وذلك بعد أن انخفضت بمبلغ 1144.7 مليار دج مقارنة بسنة 2019 أين رافق كل انخفاض في مبالغ الاحتياطي القانوني انخفاض في نسب السيولة الممتصة باستخدام أداة الاحتياطي القانوني حيث بلغت مساهمة هذه الأداة في امتصاص فائض السيولة المصرفية نسبة 11.99% من حجم فائض السيولة نهاية الفترة سنة 2022، و يعود سبب انخفاض هذه المبالغ إلى التقلص الحاد في السيولة المصرفية الذي شهدته سنة 2020 إثر الإنخفاض القوي لصافي الموجودات الخارجية الصافية ذو صلة بالرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات وارتفاع في النقد المتداول بشكل أكبر من المعتاد لحيازة هذا الأخير لاسيما من الأسر خلال فترة الأزمة الصحية .

المطلب الثاني : تحليل فعالية أدوات السياسة النقدية غير التقليدية في الجزائر.

اضطر بنك الجزائر للجوء إبتداء من أبريل 2002 إلى استعمال أدوات جديدة تعمل على امتصاص فائض السيولة المصرفية الذي أصبح هيكليا، ولكي يدعم الأدوات التقليدية للسياسة النقدية، أين تمثلت الأدوات غير التقليدية التي قام بنك الجزائر بإستحداثها في أداة استرجاع السيولة (السبعة أيام منذ أبريل 2002، 3 أشهر منذ أوت 2005 ، 6 أشهر منذ جانفي 2013)، وأداة تسهيله الودائع المغلة للفائدة إبتداء من جوان 2005.

الفصل الثاني: فعالية أدوات السياسة النقدية في امتصاص فائض السيولة المصرفية- حالة الجزائر-

سيتم التطرق في هذا المطلب إلى تحليل فعالية هذه الأدوات خلال الفترة (2001-2022) بدايتا بأداة استرجاع السيولة أولا، ثم أداة تسهيلة الودائع المغلة للفائدة ثانيا.

أولا : تحليل فعالية أداة استرجاع السيولة.

يوضح الجدول التالي تطور مبالغ ونسب السيولة الممتصة باستخدام أداة استرجاع السيولة خلال الفترة (2002-2019)

الجدول(2-9): تطور امتصاص السيولة باستخدام أداة استرجاع السيولة خلال الفترة (2001-2022).

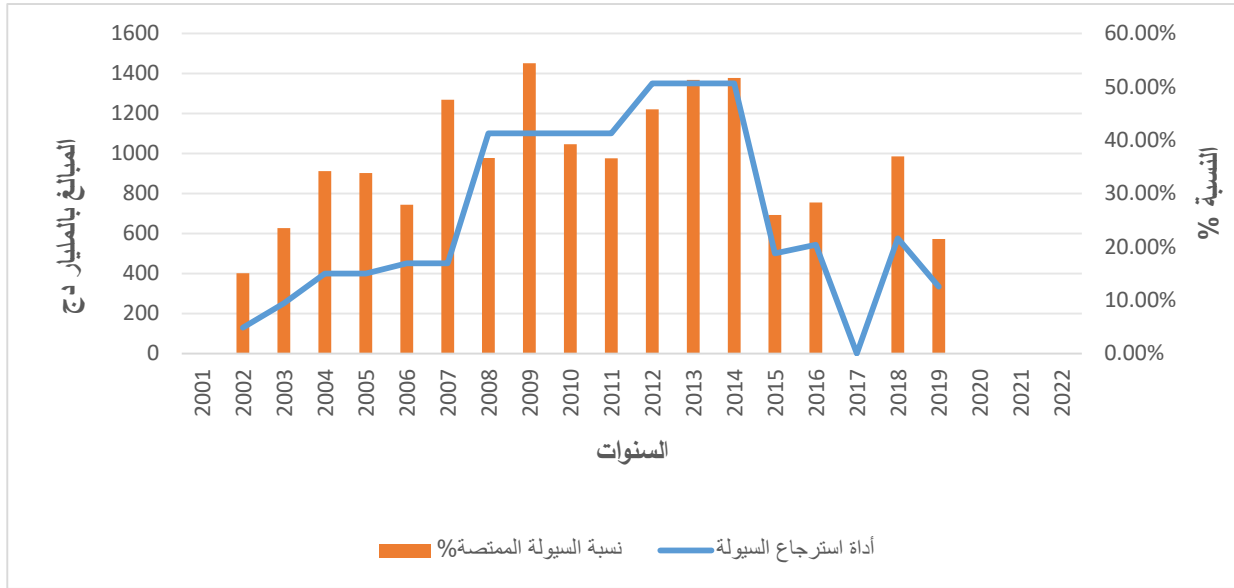
الوحدة: مليار دينار جزائري

السنوات	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
أداة استرجاع السيولة	*	129.7	250	400	400	450	450	1100	1100	1100	1100
نسبة السيولة % الممتصة	*	15.05	23.5	34.18	33.85	27.9	47.54	36.65	54.4	39.2	36.58
السنوات	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
أداة استرجاع السيولة	1350	1350	1350	500	544	*	576	334	*	*	*
نسبة السيولة % الممتصة	45.76	51.3	51.66	25.99	28.28	*	36.97	21.47	*	*	*

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على تقارير (بنك الجزائر، 2001-2022)

* لم تستخدم الأداة من طرف بنك الجزائر

الشكل (2-4) تطور مبالغ ونسب السيولة الممتصة باستخدام أداة استرجاع السيولة في الجزائر خلال الفترة (2001-2022)



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على معطيات الجدول (2-9)

نلاحظ من خلال الجدول (2-9) أن أداة استرجاع السيولة ساهمت في امتصاص جزء معتبر من حجم فائض السيولة المصرفية للفترة (2002-2019) أي منذ بداية إدراجها سنة 2002 إلى غاية الإلغاء النهائي للتعامل بها من طرف بنك الجزائر سنة 2019، حيث يمكننا تقسيم هذه الفترة إلى مراحل على النحو التالي:

- المرحلة الأولى (2002-2014) شهدت هذه المرحلة ارتفاع مستمر في مبالغ أداة استرجاع السيولة منتقلا من مبلغ 129.7 مليار دج بداية إدراجها سنة 2002 إلى ما يقارب مبلغ 1350 مليار دج نهاية الفترة سنة 2014، أين رافق كل ارتفاع في مبالغ استرجاع السيولة خلال هذه الفترة ارتفاع في نسب السيولة الممتصة باستخدام أداة استرجاع السيولة مساهمة بذلك في امتصاص ما نسبته 51.66% من حجم فائض السيولة نهاية الفترة عام 2014، وذلك بعد أن قام بنك الجزائر بتثبيت عتبات امتصاص السيولة باستخدام أداة استرجاع السيولة عند مبلغ 1100 للفترة (2008-2011) مساهمة في امتصاص ما نسبته 36.56% من حجم فائض السيولة سنة 2011، بينما رافق ارتفاع مبالغ استرجاع السيولة عند 450 مليار دج سنة 2006 انخفاض في نسبة السيولة الممتصة باستخدام أداة استرجاع السيولة عند 27.90%، و رافق ارتفاع مبالغ استرجاع السيولة عند 1100 مليار دج سنة 2008 انخفاض في نسبة السيولة الممتصة باستخدام هذه الأداة، واستقرار مبالغ استرجاع السيولة عند نفس المبلغ لسنتي 2010، 2011 انخفاض في نسب السيولة الممتصة باستخدام أداة استرجاع السيولة عند 39.20%، 36.58% من حجم فائض السيولة المصرفية، ويعود سبب قيام بنك الجزائر

برفع عتبات امتصاص السيولة باستخدام أداة استرجاع السيولة نتيجة للاتجاه التصاعدي في السيولة الذي شهدته هذه الفترة ، ومن ثم قيامه بالرفع عتبات امتصاص السيولة لأداة استرجاع السيولة عند مبلغ 1350 مليار دج للفترة (2012-2014) مساهمة في امتصاص ما نسبته 51.66 % من حجم فائض السيولة نهاية الفترة عام 2014 وذلك نتيجة لاستمرار تصاعد حجم فائض السيولة في السوق النقدية طيلة الفترة (2012-2014).

- المرحلة الثانية (2015-2019) شهدت هذه المرحلة انخفاض عام في مبالغ استرجاع السيولة من 500 مليار دج عام 2015 إلى ما يقارب 334 مليار دج عام 2019 وذلك بعد أن انخفضت بمبلغ 850 مليار دج مقارنة بسنة 2014 حيث ساهم استخدام أداة استرجاع السيولة خلال هذه الفترة في امتصاص ما نسبته 21.17% من حجم فائض السيولة نهاية الفترة سنة 2019 ،أين رافق كل انخفاض في مبالغ استرجاع السيولة سنة 2015 وسنة 2019 عند مبالغ 500 و334 مليار دج على الترتيب انخفاض في نسب السيولة الممتصة باستخدام أداة استرجاع السيولة عند (25.99%, 21.47%) من حجم فائض السيولة بينما رافق كل ارتفاع في مبالغ استرجاع السيولة لسنتي 2018،2016 عند مبالغ (544 ، 576) مليار دج ارتفاع في نسب السيولة الممتصة باستخدام أداة استرجاع السيولة عند (28.28 % , 36.67%) من حجم فائض السيولة، أما بالنسبة لسنة 2017 لم تسجل أداة استرجاع السيولة أي نشاط، و يعود سبب قيام بنك الجزائر بخفيض عتبات امتصاص السيولة باستخدام أداة استرجاع السيولة وكذا توقيف نشاط هذه الأداة سنة 2017 نتيجة للتراجع الحاد في السيولة المصرفية الذي عرفته سنة 2015 بفعل الصدمة النفطية سنة 2014 التي أدت إلى تراجع حاد في صافي الموجودات الخارجية، وبصدد هذه الأخيرة قام بنك الجزائر نهاية سنة 2016 باتخاذ قرار بتوقيف عتبات امتصاص سيولة باستخدام أداة استرجاع السيولة ليتم استئناف آلية تمويل غير التقليدي بداية من نوفمبر 2017 بهدف ضخ السيولة للبنوك ،وهذا بدوره ما أدى إلى تشكل فائض سيولة نهاية سنة 2017، بينما يعود سبب قيام بنك الجزائر برفع عتبات امتصاص سيولة باستخدام أداة استرجاع السيولة سنة 2018 نتيجة لما خلفته آلية التمويل غير التقليدي من فوائض في سيولة المصرفية، وسبب تخفيض عتبات امتصاص سيولة لهذه الأداة سنة 2019 نتيجة لتقلص الحاد في السيولة الذي شهدته نهاية هذه السنة بفعل تداعيات الأزمة الصحية التي أدت إلى عجز في ميزان المدفوعات وتراجع حاد في أسعار البترول.

بداية من سنة 2020 لم يتم توظيف الأداة استرجاع السيولة من طرف بنك الجزائر في امتصاص السيولة المصرفية.

ثانيا : تحليل فعالية أداة تسهيلة الودائع المغلة للفائدة.

يوضح الجدول التالي تطور مبالغ ونسب السيولة الممتصة باستخدام أداة تسهيلة الودائع المغلة للفائدة في الجزائر خلال الفترة (2001-2022)

الجدول(2-10): تطور امتصاص فائض السيولة باستخدام أداة تسهيلة الودائع المغلة لفائدة خلال الفترة 2001-2022.

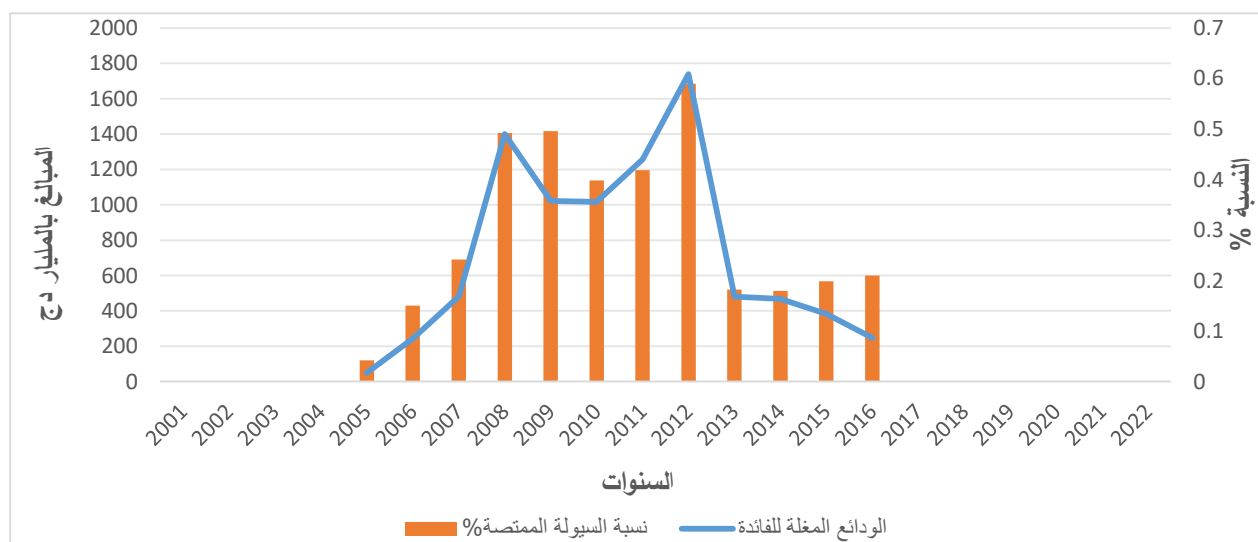
الوحدة: مليار دينار جزائري

السنوات	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
الودائع المغلة للفائدة	*	*	*	*	49.7	243	483.1	1400.4	1022.1	1016.8	1258
نسبة السيولة % الممتصة	*	*	*	*	4.2	15.07	24.14	49.21	49.61	39.85	41.84
السنوات	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
الودائع المغلة للفائدة	1739.9	479.9	468.6	382.7	246.1	*	*	*	*	*	*
نسبة السيولة % الممتصة	58.97	18.23	17.93	19.89	21.03	*	*	*	*	*	*

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على تقارير (بنك الجزائر، 2001-2022)

* لم تستخدم الأداة من طرف بنك الجزائر

الشكل (2-5) تطور مبالغ ونسب السيولة الممتصة باستخدام أداة تسهيلة الوديعة المغلة لفائدة في الجزائر خلال الفترة (2001-2022)



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على معطيات الجدول(2-10)

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن أداة تسهيلة الودائع المغلة للفائدة ساهمت بشكل فعال في امتصاص جزء معتبر من حجم فائض السيولة المصرفية منذ بداية إدراجها من قبل بنك الجزائر سنة 2005 إلى غاية توقيف

العمل بها سنة 2016, إذ يمكننا تقسيم الفترة التي استعملت فيها هذه الأداة (2005-2016) إلى مراحل على النحو التالي :

- **المرحلة الأولى (2005-2012)** شهدت هذه المرحلة ارتفاع مستمر في مبالغ تسهيلة الودائع المغلة للفائدة من 49.4 مليار دج سنة 2005 إلى ما يقارب 1739.9 مليار دج سنة 2012, وذلك فيما عدا سنتي 2009, 2010, أين شهدت مبالغ هذه الأداة انخفاض عند 1022.1 مليار دج سنة 2009 بعدما كانت 1400 مليار دج سنة 2008, وانخفضت عند 1016.8 مليار دج سنة 2010, أين رافق كل ارتفاع في مبالغ أداة تسهيلة الودائع المغلة للفائدة ارتفاع في نسب السيولة الممتصة باستخدام أداة تسهيلة الودائع المغلة لفائدة خلال هذه الفترة مساهمة بذلك في امتصاص ما نسبته 58.97% من حجم فائض السيولة المصرفية نهاية الفترة سنة 2012, بينما رافق انخفاض في مبالغ تسهيلة الودائع المغلة لفائدة سنتي 2010, 2009 ارتفاع طفيف في نسبة سيولة الممتصة باستخدام أداة تسهيلة الودائع المغلة لفائدة سنة 2009 عند نسبة 49.61% من حجم فائض السيولة المصرفية بعدما كانت عند نسبة 49.21% سنة 2008, وانخفاض في نسبة سيولة ممتصة باستخدام أداة تسهيلة الودائع المغلة للفائدة لسنة 2010 عند نسبة 39.85% من حجم فائض السيولة المصرفية, ويعود سبب ارتفاع نسب السيولة الممتصة باستخدام أداة تسهيلة الودائع المغلة لفائدة خلال هذه الفترة نتيجة لإتجاه التصاعدي في فوائض السيولة المصرفية الذي شهدته هذه الفترة, بينما يعود سبب الانخفاض الطفيف في نسبة سيولة الممتصة باستخدام أداة تسهيلة الودائع المغلة لفائدة سنة 2010 نتيجة لتراجع السيولة لدى البنوك التي تأثرت بتراجع صافي الموجودات الخارجية سنة 2009 إثر تراجع أسعار النفط في السوق العالمية.

- **المرحلة الثانية (2013-2016)** شهدت هذه المرحلة انخفاض مستمر في مبالغ أداة تسهيلة الودائع المغلة للفائدة من 479.9 مليار دج سنة 2013 إلى ما يقارب 246.1 مليار دج نهاية الفترة عام 2016, وذلك بعد أن انخفضت بمبلغ 1260 مليار دج مقارنة بسنة 2012, حيث ساهم استخدام أداة تسهيلة الودائع المغلة للفائدة خلال هذه الفترة في امتصاص ما نسبته 21.03% من حجم فائض السيولة المصرفية نهاية الفترة سنة 2016, أين رافق كل انخفاض في مبالغ أداة تسهيلة الودائع المغلة لفائدة لسنتي 2014, 2013 عند (479.9 مليار دج, 468.6 مليار دج), انخفاض في نسب السيولة الممتصة باستخدام هذه الأداة عند (18.23%, 17.93%) من حجم فائض السيولة, بينما رافق كل انخفاض في مبالغ أداة تسهيلة الودائع المغلة للفائدة سنتي 2015 و2016 عند (382.7 مليار دج, 246 مليار دج) ارتفاع في نسب السيولة الممتصة باستخدام أداة تسهيلة الودائع المغلة لفائدة عند (19.89%, 21.03%) من حجم فائض السيولة, ويعود سبب تراجع عتبات

الفصل الثاني: فعالية أدوات السياسة النقدية في امتصاص فائض السيولة المصرفية- حالة الجزائر-

امتصاص فائض السيولة باستخدام أداة تسهيلة الودائع المغلة للفائدة خلال هذه الفترة نتيجة لتراجع صافي الأصول الخارجية بفعل الصدمة النفطية في منتصف جوان 2014 والتي أدت بدورها إلى تراجع مستويات السيولة لهذه الفترة، وبصدد هذه الأخيرة قام بنك الجزائر بإلغاء التسعيرة المفروضة على تسهيلات الودائع المغلة للفائدة بداية من سنة 2016، من ثم الغي التعامل بهذه الأداة بهدف تشجيع البنوك التجارية على طرح فوائضها المالية في السوق النقدية مع نهاية سنة 2016.

المطلب الثالث : تحليل فعالية سياسة التعقيم النقدي في الجزائر.

نقوم في هذا الجزء بتحديد فعالية سياسة التعقيم النقدي التي تبناها بنك الجزائر خلال الفترة (2001-2022) في امتصاص فوائض السيولة، وذلك من خلال تحليل معامل التعقيم النقدي ومقارنته بالتوسع النقدي.

الجدول (2-11) تطور مؤشرات التعقيم النقدي في الجزائر خلال الفترة (2001-2022).

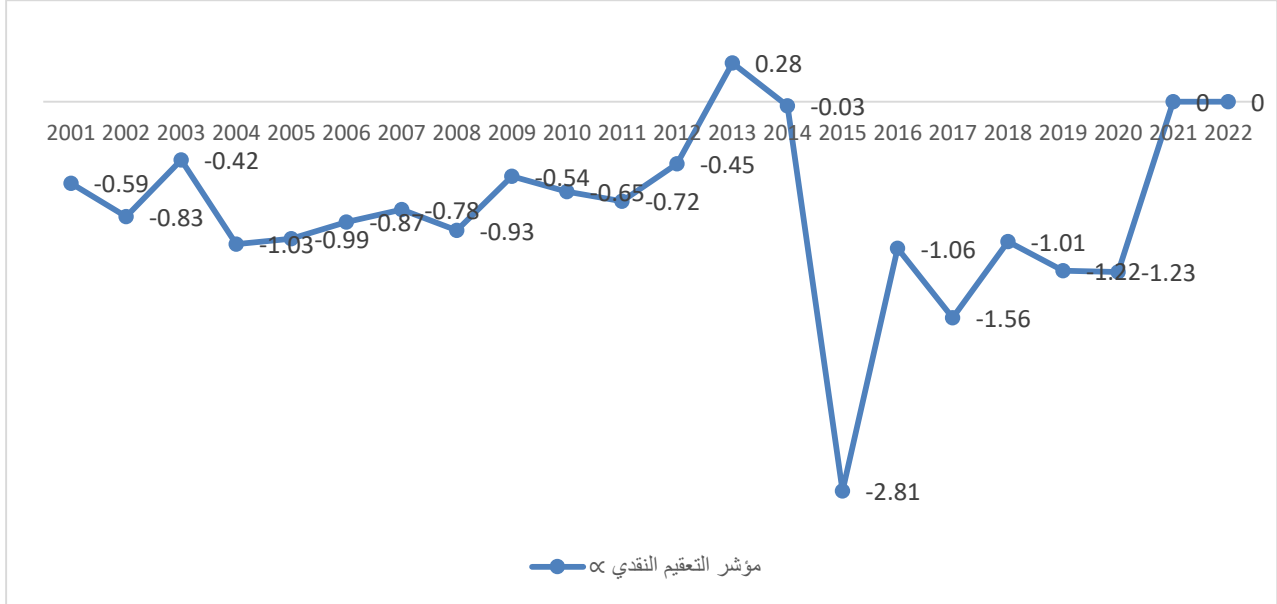
الوحدة: مليار دينار جزائري

السنوات	القاعدة النقدية	صافي الأصول الخارجية	Δ في صافي الأصول الخارجية	صافي الأصول المحلية	Δ في صافي الأصول المحلية	مؤشر التعقيم النقدي α	درجة التعقيم النقدي α
2001	777.8	1313.6	539.3	-535.8	-311.7	-0.59	تعقيم جزئي
2002	846.7	1742.7	429.1	-896.1	-360.3	-0.83	
2003	1152.3	2325.9	583.2	-1137.7	-277.6	-0.42	
2004	1160.1	3109.1	783.2	-1949.0	-775.3	-1.03	تعقيم كلي
2005	1163.3	4151.5	1042.4	-2988.2	-1093.2	-0.99	
2006	1335.3	5526.4	1374.8	-4191.0	-1202.8	-0.87	تعقيم جزئي
2007	1729.0	7382.9	1856.6	-5653.8	-1462.8	-0.78	
2008	1925.5	10277.5	2844.6	-8302.0	-2648.6	-0.93	تعقيم كلي
2009	2214.2	10886.9	659.4	-8651.7	-349.9	-0.54	تعقيم جزئي
2010	2606.0	12005.6	1139.7	-9399.7	-748.0	-0.65	
2011	3138.0	13880.6	1875.0	-10742.6	-1353.9	-0.72	
2012	3709.2	14932.7	1052.1	-11223.5	-480.9	-0.45	
2013	4137.8	15267.2	334.5	-11129.4	-94.1	-0.28	لا يوجد تعقيم
2014	4673.0	15824.5	557.3	-11151.5	-22.1	-0.03	
2015	5220.5	15522.6	-302.0	10302.0	849.5	-2.81	تعقيم مفرط
2016	5401.0	12694.2	-2828.3	-7293.1	3008.9	-1.06	
2017	6176.7	11320.8	-1373.4	-5144.1	2149.0	-1.56	
2018	6205.8	9572.4	-1748.4	-3366.6	1777.5	-1.01	تعقيم كلي
2019	6632.9	7638.6	-1933.8	-1005.8	2360.8	-1.22	
2020	6878.9	6576.3	-1062.3	302.6	1308.3	-1.23	
2021	8142.7	6596.5	20.2	1546.2	1243.6	61.56	لا يوجد تعقيم

	0.49	1043.0	503.2	2119.7	8716.2	9219.4	2022
--	------	--------	-------	--------	--------	--------	------

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على تقارير(بنك الجزائر، 2001-2022)

الشكل(2-6): تطور معامل التعقيم خلال الفترة(2001-2022)



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على معطيات الجدول(2-11)

من خلال المعطيات الجدول(2-11) نلاحظ أن مؤشر التعقيم النقدي سجل معدلات متفاوتة خلال الفترة(2001-2022)، حيث مارس بنك الجزائر سياسة التعقيم النقدي بشكل جزئي خلال الفترة 2001-2012، وذلك فيما عدا السنوات 2005, 2004, 2008 والتي كانت فيها درجة التعقيم النقدي شبه كلية بمؤشر تعقيم قدره 1.03, 0.99, 0.93 على التوالي بمعنى أن التغير النقدي والناتج عن زيادة حجم الأصول الأجنبية كان قريبا من الصفر.

ويشير هذا التعقيم الجزئي إلى الزيادة في حجم القاعدة النقدية بمقدار الجزء غير المعقم من صافي الأصول الأجنبية، وهو ما يدل على عدم قدرة بنك الجزائر على تعقيم الأصول الأجنبية رغم الجهود المبذولة لامتصاص فائض السيولة خلال هذه الفترة، ويمكن تفسير هذا التعقيم الجزئي بتزامن هذه المرحلة بتطبيق سياسة التوسع النقدي من خلال برامج الإنعاش الاقتصادي وزيادة الإنفاق العام وعليه فإن معامل التعقيم النقدي خلال هذه الفترة كان مقبولا فلولا سياسة التعقيم النقدي لصاحبت كل زيادة في صافي الأصول الأجنبية زيادة مماثلة ومساوية في الكتلة النقدية.

وقد شهد مؤشر التعقيم النقدي خلال سنتي 2013 و 2014 أعلى قيمة له قدرت ب 0.28 و 0.03 على التوالي، والتي لم يطبق بنك الجزائر خلالها سياسة التعقيم النقدي ويعود سبب ذلك إلى زيادة حجم الأصول الأجنبية بنسب أقل مقارنة بالسنوات السابقة.

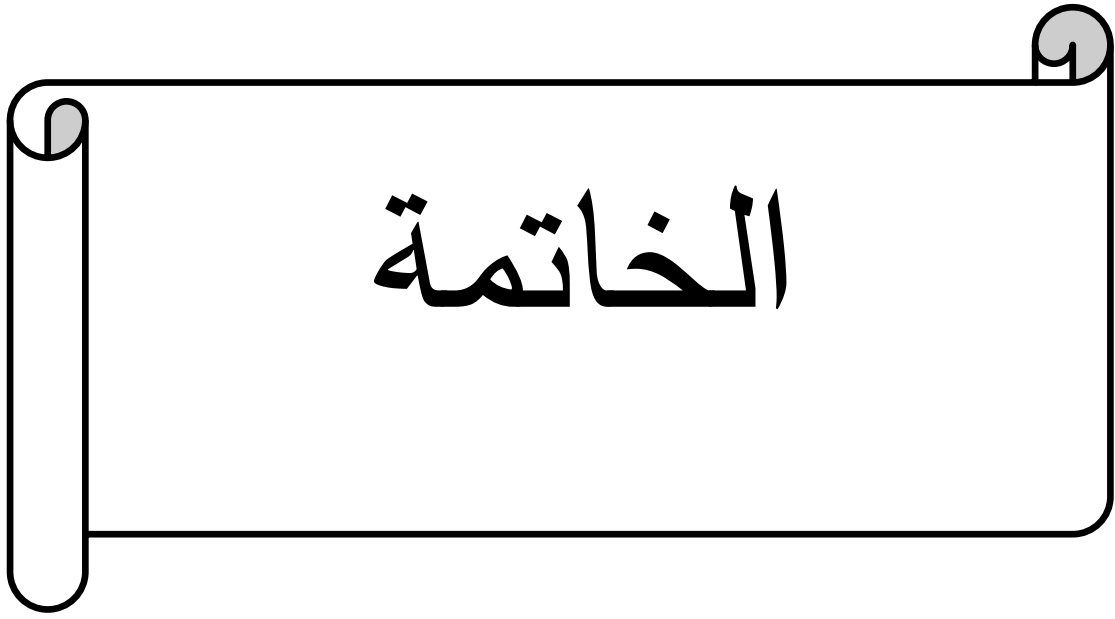
ويتضح جليا من خلال معامل التعقيم النقدي لسنة 2015 ممارسة بنك الجزائر سياسة تعقيم نقدي بشكل مبالغ فيه أو مفرط حيث بلغت قيمة مؤشر التعقيم النقدي 2.81- ، ويمكن إرجاع التعقيم المفرط إلى الصدمة النفطية العكسية بداية جوان 2014، والتي أدت إلى عجز ميزان المدفوعات بسبب ارتفاع صافي الأصول المحلية وفي المقابل تقلص وانخفاض صافي الأصول الأجنبية، وتحت أثر تقلص فائض السيولة المصرفية بفعل الصدمة النفطية، توقف بنك الجزائر عن عمليات امتصاص السيولة وعمد إلى عمليات ضخ السيولة واعتماد منهج التمويل غير التقليدي، وما نجم عنه من فوائض مالية معتبرة في الاقتصاد الجزائري قام على إثرها البنك بتعقيم صافي الأصول المحلية بمعامل تعقيم كلي على مدار الفترة 2017-2020، بينما سجلت سنتي 2021 و 2022 استئناف التوسع النقدي بشكل كبير في ظروف تميزت بزيادة معتبرة في صافي الأصول الأجنبية والقروض على الاقتصاد والإنفاق الحكومي الجاري، ساهمت هذه العوامل في تسجيل قيم قياسية للمؤشر، والتي تترجم عدم قيام بنك الجزائر بتطبيق سياسة التعقيم النقدي في هاتين السنتين. وعليه يمكن التأكيد على أن فوائض السيولة في الجزائر تأخذ طابعا هيكليا بدليل ضعف مرونة الجهاز الإنتاجي وعدم قدرته على خلق القيمة المضافة من خلال تحويل الفوائض المالية إلى مشاريع منتجة.

خلاصة الفصل.

عرفت الجزائر منذ سنة 2001 فائضا استثنائيا في السيولة المصرفية نتيجة لارتفاع عوائد النفط , مما توجب على السلطات النقدية الجزائرية بالتدخل بمختلف أدوات السياسة النقدية المساعدة في معالجة هذا الفائض. حيث تطرقنا في هذا الفصل إلى دراسة وتحليل مختلف أدوات السياسة النقدية المطبقة في الجزائر خلال الفترة(2001-2022) ومدى فعاليتها في امتصاص فائض السيولة المصرفية طيلة فترة الدراسة.

وبناء على ما سبق توصلنا من خلال دراستنا في هذا الفصل إلى مجموعة النتائج التالية:

- منح قانون النقد والقرض 10\90 استقلالية اكبر لبنك الجزائر في استعمال أدوات السياسة النقدية تقليدية (إعادة الخصم, الاحتياطي القانوني, السوق المفتوحة)؛
- تعتبر أداة الاحتياطي القانوني من أكثر أدوات السياسة استخداما من طرف بنك الجزائر طيلة فترة الدراسة مقارنة بأدوات المستحدثة من طرف بنك الجزائر؛
- عانى الجهاز المصرفي الجزائري من فائض سيولة هيكلي طيلة الفترة 2001_2014, نتيجة لتراكم احتياطات الصرف الأجنبي والتي أدت إلى زيادة قوية في الأصول الأجنبية الصافية لدى بنك الجزائر.
- أن فوائض السيولة في الفترة الأخيرة(2017_2018) مرتبط بصافي الأصول المحلية على اثر التمويل غير تقليدي؛
- قام بنك الجزائر باستحداث أدوات غير تقليدية ,وذلك تزامنا مع ظهور فائض السيولة المصرفية بداية من عام 2001 وحيث تمثلت هذه الأدوات في استرجاع السيولة عام 2002, تسهيلة الودائع المغلة لفائدة عام 2005 ؛
- أظهرت الأداة التقليدية المتمثلة في الاحتياطي القانوني فعالية اكبر في امتصاص فائض السيولة المصرفية في الجزائر طيلة الفترة المدروسة(2001-2022) وذلك بصدد غياب نشاط الأدوات التقليدية الأخرى؛
- بينما أظهرت الأدوات غير تقليدية المتمثلة في أداة استرجاع السيولة وأداة تسهيلة الوديعة المغلة لفائدة فعالية اكبر من الأدوات التقليدية في امتصاص فائض السيولة المصرفية طيلة فترة إدراجهما(2002-2016), بكونها أدوات أكثر مرونة مقارنة بأداة الاحتياطي القانوني؛
- اثبت معامل التعقيم عن فعالية سياسة التعقيم في امتصاص فائض السيولة المصرفية واحتواء الضغوط التضخمية بصورة جزئية.



الخاتمة

الخاتمة:

تعتبر السياسة النقدية من أهم المواضيع التي يهتم بها الاقتصاديون منذ القدم نتيجة للاختلالات التي يتعرض لها الاقتصاد فالسياسة النقدية تلعب دور هام في تحقيق الأهداف النهائية للإقتصاد وتحقيق الاستقرار النقدي وتوجيهه وضبط الائتمان المصرفي وتحكمها في عرض النقود، وذلك من خلال استخدامها لمختلف أدواتها التقليدية وغير التقليدية. حيث كان الهدف من هذه الدراسة هو تسليط الضوء على فعالية أدوات السياسة النقدية في معالجة فائض السيولة المصرفية حيث تشهد عديد من الدول مشكلة فائض السيولة في مصارفها نتيجة تراكم العوائد وعدم استغلالها بشكل صحيح وسوء إدارة السيولة مما الحق الضرر على قطاعات العديد من الدول عامة وعلى الجزائر خاصة ومن خلال هذه الدراسة تم التطرق إلى مختلف المفاهيم و التعاريف المتعلقة بالسياسة النقدية وأدواتها المستخدمة وما مدى فعالية أدواتها بشكل عام، ليتم إسقاط الدراسة على حالة الجزائر منذ فترة ظهور فائض في قطاعها المصرفي سنة 2001 الى غاية سنة 2022.

ومن خلال معالجة موضوع البحث تم التوصل إلى مجموعة النتائج التالية:

- السياسة النقدية هي مجموعة من التدابير والإجراءات المتخذة من قبل السلطات النقدية والتي من شأنها التحكم في المعروض النقدي وضبط السيولة العامة في الاقتصاد توجها لتحقيق أهداف معينة، وذلك من خلال طرحها لمجموعة من أدواتها تقليدية و غير التقليدية؛
- فائض السيولة المصرفية هو حالة تحدث عندما تتوفر كمية كبيرة من الأموال والسيولة في النظام المصرفي تفوق الاحتياجات اللازمة لدعم النشاط الاقتصادي والتجاري المعتاد؛
- فعالية أدوات السياسة النقدية تختلف في تأثيرها على السيولة، وأيضاً تختلف بمدى استخدام تلك الأدوات من قبل البنك المركزي؛
- الأدوات الأكثر فعالية في امتصاص فائض السيولة هي الأدوات التقليدية للسياسة النقدية، والمتمثلة في سعر إعادة الخصم نظراً لتشجيعه على الادخار وخفض الاستثمار وأداة الاحتياطي القانوني لما لها دور هام في امتصاص فائض السيولة من خلال مطالبة البنوك بإيداع ودائعها لدى البنك المركزي، مقارنة بفعالية الأدوات غير تقليدية؛
- تعتبر سياسة التعقيم من بين أدوات السياسة النقدية المستخدمة في التأثير على السيولة المصرفية، حيث تظهر فعالية سياسة التعقيم في التأثير على فائض السيولة المصرفية من خلال ثلاث خيارات (خيار التعقيم النقدي الداخلي، خيار التعقيم النقدي الخارجي، خيار التعقيم النقدي المزدوج)؛
- عانى الجهاز المصرفي الجزائري من فائض سيولة هيكلي طيلة الفترة (2001-2014)، حيث يعود السبب الرئيسي في تشكل فوائض في السيولة المصرفية بالجزائر خلال هذه الفترة إلى تراكم إحتياطات الصرف الأجنبي، مما أدى إلى التزايد القوي للموجودات الأجنبية لدى بنك الجزائر؛

- عانى الجهاز المصرفي الجزائري فترة عجز في السيولة المصرفية خلال الفترة (2015-2016) تحت تأثير مخلفات الأزمة النفطية منتصف جوان 2014؛
- يعود سبب تشكل فوائض السيولة المصرفية خلال الفترة الأخيرة (2017-2018) إلى تراكم صافي الأصول المحلية اثر التمويل غير تقليدي؛
- ساهمت الأداة التقليدية المتمثلة في الإحتياطي القانوني بشكل فعال في إمتصاص فائض السيولة المصرفية في الجزائر طيلة فترة الدراسة، وذلك كونها الأداة الأكثر استخداما من طرف بنك الجزائر طيلة الفترة (2001-2022) مقارنة بالأدوات المستحدثة من طرف بنك الجزائر التي استخدمت إلا في فترات معينة؛
- لم تظهر فعالية الأدوات التقليدية الأخرى المتمثلة في سعر الخصم وأداة السوق المفتوحة في إمتصاص فائض السيولة المصرفية طيلة الفترة التي عانى فيها الجهاز المصرفي الجزائري من فائض سيولة (2001-2014)؛
- بينما ظهرت فعالية أداة سعر الخصم والسوق المفتوحة في ضخ السيولة خلال الفترة التي عانى فيها الجهاز المصرفي الجزائري عجزا في سيولته المصرفية (2015-2016)؛
- ساهمت الأدوات المستحدثة من طرف بنك الجزائر والمتمثلة في أداة إسترجاع السيولة وأداة تسهيلة الودائع المغلة لفائدة بفعالية أكبر من الأدوات التقليدية المتمثلة في أداة الإحتياطي القانوني، في إمتصاص فائض السيولة المصرفية طيلة فترة إدراجها (2002-2016)، ويرجع ذلك إلى مرونة هاتين الأداةين وسرعة استجابتهما للتغيرات التي تحصل في أحجام السيولة المصرفية وامتصاص قدر أكبر من السيولة الفائضة على مستوى السوق النقدية؛
- أظهرت سياسة التعقيم النقدي في الجزائر فعالية جزئية في امتصاص فائض السيولة المصرفية بالجزائر خلال الفترة (2001-2022).

اختبار الفرضيات :

يمكن إجمال أهم نتائج اختبار الفرضيات التي تستند إليها الدراسة في النقاط التالية:

- استنادا على الدراسة التي أجريناها يمكننا القول أن الفرضية الأولى صحيحة حيث أظهرت نتائج الدراسة أن أدوات السياسة النقدية تعتبر خط الدفاع الأول أمام السلطات النقدية في مواجهة فوائض السيولة المصرفية سواء تلك الناتجة عن زيادة صافي الأصول الأجنبية أو تلك الناتجة عن صافي الأصول المحلية؛

- استنادا على الدراسة التي أجريناها يمكننا القول أن الفرضية الثانية صحيحة حيث أظهرت نتائج الدراسة أن بنك الجزائر تمكن من امتصاص مبالغ معتبرة من فائض السيولة المصرفية طيلة الفترة (2001-2022) وذلك باعتماده لمجموعة من أدوات السياسة النقدية التي ساهمت بشكل فعال في تحييد الآثار السلبية على الأساس النقدي؛
- استنادا على الدراسة التي أجريناها يمكننا القول أن الفرضية الثالثة خاطئة حيث أظهرت النتائج أن فعالية أدوات السياسة النقدية برزت في امتصاص فائض السيولة المصرفية خلال الفترات التي عانت فيها الجزائر من فائض في جهازها المصرفي.

الاقتراحات و التوصيات:

- من خلال تطرقنا لدراسة فعالية أدوات السياسة النقدية في ظل فائض السيولة المصرفية وتسييل الضوء على حالة الجزائر يمكننا اقتراح التوصيات التالية :
- العمل على إعادة الإعتبار لأدوات السياسة النقدية التقليدية مثل معدل إعادة الخصم، وعمليات السوق المفتوحة في التأثير على وضعية السيولة المصرفية من خلال توفير أسباب وشروط فعاليتها بالشكل الذي يضمن إنتقال أثرها النقدي إلى المتغيرات الحقيقية في الإقتصاد؛
- تنويع في استخدام أدوات السياسة النقدية لاسيما السوق المفتوحة وذلك من خلال تطوير سوق الأوراق المالية في الجزائر؛
- العمل على تفعيل وتنشيط السوق المالية في الجزائر بما يساعد على فرصة مواتية لتوظيف فوائض السيولة المصرفية خارج السوق النقدية؛
- العمل على تطوير وتعميم إستخدام وسائل الدفع الإلكتروني بما يساعد في تحكم وضبط مستويات السيولة في البنوك وفي الإقتصاد عامة؛
- ضرورة استحداث أنظمة للتنبؤ بالتغيرات في إحتياجات الصرف الأجنبي بصفة خاصة والتغيرات في المؤشرات النقدية بصفة عامة.

أفاق الدراسة:

- تفتح هذه الدراسة أفاق أخرى للبحث منها:
- تفعيل دور الأدوات الحديثة للسياسة النقدية في التأثير على الوضع النقدي؛
- سبل تفعيل نشاط السوق المفتوحة في الدول النامية.

قائمة المراجع

أولا : المراجع العربية

1. الكتب

- بلعزوز بن علي. (2008). محاضرات في النظريات والسياسات النقدية (المجلد 2). الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية.
- جمال بن دعاس. (2008). السياسة النقدية في النظامين الاسلامي والوضعي. الجزائر: المجلس الاعلى للغة العربية.
- حسين حسين شحاتة. (2010). ادارة السيولة في المصارف الاسلامية المعايير والادوات. المجمع الفقهي الاسلامي.
- حكيم براضية، و هني محمد جعفر. (2016). دور التصكيك الاسلامي في ادارة السيولة في البنوك الاسلامية. عمان: دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع.
- سليمان بوفاسة. (2018). اساسيات في الاقتصاد النقدي و المصرفي. الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية.
- صالح خصاونة. (2000). مبادئ الاقتصاد الكلي (المجلد 2). دار وائل للطباعة والنشر.
- صالح مفتاح. (2005). النقود والسياسة النقدية (مفهوم، الاهداف، الادوات). الجزائر: دار الفجر للنشر والطبع.
- طاهر لطرش. (2010). اقتصاد النقدي والبنكي. الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية.
- عبد القادر خليل. (2014). مبادئ لاقتصاد النقدي و المصرفي (المجلد 2). الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية.
- عبد الله خبابة. (2013). الاقتصاد المصرفي. الاسكندرية: دار الجامعة الجديدة.
- عبد المجيد قدي. (2003). مدخل السياسات الاقتصادية الكلية . الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية.
- علي كنعان. (2012). النقود والصيرفة والسياسة النقدية . نيسان: دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر.
- غربي، عبد الحليم عمار (2018). الوجيز في الاقتصاد النقدي و المصرفي. مركز ابحاث فقه المعاملات الاسلامية .
- وليد صافي، و انس البكري. (2009). النقود والبنوك بين النظرية والتطبيق. دار المستقبل للنشر والطبع.

2. المذكرات

- احمد عامر جمعي، و امين شيخي. (2022). تقييم فعالية السياسة النقدية في ظل التمويل غير تقليدي. الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تيارت: جامعة ابن خلدون.
- امان باي. (2021). دراسة وتحليل البيات ادوات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2008-2018 (مذكرة ماستر). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، مسيلة: جامعة محمد بوضياف .
- ريمة باري، و وسيلة قرسيط. (2019). تقييم فعالية الادوات التقليدية للسياسة النقدية بالجزائر خلال الفترة 1990-2018. كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، ادرار: جامعة احمد درية.
- سارة ادوب. (2020). اشكالية فائض السيولة في البنوك الجزائرية خلال الفترة 2001-2019 (مذكرة ماستر). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، الجزائر: جامعة الجزائر3.
- شيخ احمد ولد الشيباني. (2013). فعالية السياسة النقدية والمالية في تحقيق التوازنات الاقتصادية في ظل برامج الاصلاح الاقتصادي . كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، سطيف: جامعة فرحات عباس.

- صالح عبد العز معيوف. (2023). اداة التوفيق بين السيولة والربحية المصرفية ومساهمتها في تحسين ادارة البنوك دراسة حالة البنك الجزائري BNA (مذكرة ماستر). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، تبسة: جامعة شهيد الشيخ العربي التبسي.
 - لويزة منال شيخاوي، و فاطمة الزهرة مطمر. (2023). اثر السياسة النقدية على التنظم دراسة قياسية لحالة الجزائر 1990-2021 (مذكرة ماستر. الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية و تجارية و علوم التسيير، تيارت: جامعة ابن خلدون.
 - يمينة غديوي. (2019). دور ادوات السياسة النقدية في تحقيق السيولة الازمة لدى البنوك التجارية دراسة حالة بنك الفلاحة والتنمية الريفية للفترة 2011-2018 (مذكرة ماستر). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية و علوم التسيير، بسكرة: جامعة محمد خيضر.
- 3. المجلات**
- بركاني س. (2018). اثر السياسة النقدية للبنك المركزي على التوسع الائتماني لبعض البنوك العاملة في الجزائر. *المجلة الجزائرية للتنمية والاقتصاد*.
 - حسين بن العارية، و عبد السلام بلبالي. (2017). تحليل فعالية ادوات السياسة النقدية في ظل فائض السيولة المصرفية حالة الجزائر خلال الفترة 2000-2014. *مجلة اقتصاديات المال والاعمال*.
 - خليل محمد حسن الشماع. (2012). ادارة السيولة في المصرف التجاري. *مجلة اضاءات السلسلة الخامسة*.
 - خوالد مولود. (2022). فعالية سياسة التعقيم النقدي في تحسين مؤشرات اسعار الاستهلاك في الجزائر دراسة تحليلية للفترة 2010-2020. *مجلة التمويل والاستثمار والتنمية المستدامة*، 7 (1).
 - راشد مبارك زيد السمران العازمي، و حسن عزنان. (2018). الحلول الشرعية لمشكلة فائض السيولة في المصارف الاسلامية. *مجلة كلية دار العلوم*، 35 (117).
 - زليخة كنيذة. (2022). حدود فعالية السياسة التعقيمية لبنك الجزائر في امتصاص فائض السيولة المصرفية. *مجلة اقتصاديات شمال افريقيا*، 18 (30).
 - زهرة بودبزة، و راضية مصداع. (2022). توجهات السياسة النقدية في الجزائر في اطار تعديلات قانون النقد والقرض 10-90 دراسة تحليلية. *مجلة اقتصاد المال والاعمال*، 7 (1).
 - صنت المطيري. (2022). مشكلة فائض السيولة واضرارها على المصارف الاسلامية. *مجلة الدراسات العربية*.
 - عبد الحسين جاسم، و محمد الاسدي. (2005). ادارة السيولة المصرفية واثرها في العائد والمخاطر، ادارة الاعمال. *مجلة كلية الادارة والاقتصاد*.
 - عفيف صندوق، و ياسر المشعل. (2020). توظيف فائض سيولة القطاع المصرفي الخاص في الجمهورية العربية السورية في احداث صدمة نمو في الاقتصاد السوري دراسة تجرية خلال الفترة 2007-2018. *مجلة جامعة تشرين للدراسات والبحوث العلمية*، 42 (5)..
 - فاطمة جميعة. (2023). السياسة النقدية وتحقيق الاستقرار النقدي بالجزائر في اطار تلاحق الازمات النفطية دراسة تحليلية للفترة (2000-2021). *مجلة البحوث القانونية والاقتصادية*، 06 (02).
 - فالي بو حنية، و كريمة حبيب. (2022). اهمية ادوات السياسة النقدية في التأثير على السيولة في الجزائر دراسة تحليلية للفترة (2009-2020). *مجلة التمويل والاستثمار والتنمية المستدامة*، 07 (01).
 - محمد الامين وليد طالب، و نظيرة قلادي. (2019). الادوات غير تقليدية للسياسة النقدية على ضوء الازمة المالية 2007-2008. *مجلة دراسات اقتصادية*.

- مختار الغافود. (2019). اثر مخاطر السيولة على ربحية المصارف التجارية في مدينة زليتن. *مجلة العلوم الاقتصادية والسياسية* (14).
- مريم صديقي، و سيد احمد زناقي. (2023). ادارة السيولة المصرفية ودورها في تخفيض من خطر السيولة. *مجلة ادارة الاعمال والمنظمات واستراتيجية*، 5 (1).
- نشيدة فريحة. (2014). السوق النقدي الية لتسيير فائض السيولة المصرفية. *مجلة الاحصاء والاقتصاد التطبيقي*، 11 (2)، الصفحات 135-146.
- ياسين حفصي بونبعو، محمد يونس، و فاطمة الزهراء خريسي. (2021). مسار السياسة النقدية في الجزائر ودورها في تحقيق الاستقرار النقدي دراسة تحليلية 2011-2020. *مجلة دراسات اقتصادية*، 19 (3).
- يمينة بن ذبية. (2015). ادوات السياسة النقدية في الجزائر ومقدرتها على معالجة التضخم 1996-2014. *مجلة التكامل الاقتصادي* (8).

4. التقارير

- بنك الجزائر. (2001-2022). *التقارير السنوية*. الجزائر.

5. المواقع الالكترونية

- ما هو التسيير الكمي. (2020). تاريخ الاطلاع 14 05 2024، من العربية.نت:
<https://www.alarabiya.net/aswaq/economic-terms/2020/07/23/%D9%85%D8%A7-%D9%87%D9%88-%D8%A7%D9%84%D8%AA%D9%8A%D8%B3%D9%8A%D8%B1-%D8%A7%D9%84%D9%83%D9%85%D9%8A%D8%9F>

ثانيا : المراجع الأجنبية

1. de mourgues, m. (1993). *la monnaie système financier et théorie monétaire*. économisa.
2. joshua, a., & reuven, g. (2008). sterilization, montary policy, and global financial intergration. *international economics* .
3. lilakachan, k. (2008). Three essays on monetary policy in small open economies. a dissertation presented to the faculty of princeton: university in candidacy for the degree of doctor of philosphi.
4. peter, & rose. (1999). *commercial bank management*. irwine-hill.

الملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى تقييم فعالية أدوات السياسة النقدية في إمتصاص فائض السيولة المصرفية وذلك من خلال تسليط الضوء على تجربة الجزائر خلال الفترة (2001-2022)، أين تم تشخيص مسار هذا الفائض، وصولاً لمعرفة مدى فعالية أدوات السياسة النقدية المستخدمة من طرف بنك الجزائر في امتصاص فائض السيولة المصرفية.

توصلت هذه الدراسة إلى أن أكثر أدوات السياسة النقدية المطبقة من طرف بنك الجزائر فعالية في امتصاص فائض السيولة المصرفية خلال فترة الدراسة هي الأداة التقليدية المتمثلة في الاحتياطي القانوني، إضافة إلى الأدوات المستحدثة من طرف بنك الجزائر المتمثلة أساساً في أداة استرجاع السيولة، أداة تسهيلة الوديعة التي أظهرت فعالية أكبر من لأدوات التقليدية في امتصاص فائض السيولة المصرفية طيلة فترة إدراجها من قبل بنك الجزائر، وبالنسبة لسياسة التعقيم النقدي فقد أظهرت مؤشرات التعقيم النقدي خلال فترة الدراسة عن كفاءة مقبولة إلى حد كبير من قبل بنك الجزائر في إمتصاص فوائض السيولة النقدية.

الكلمات المفتاحية: أدوات السياسة النقدية ، فائض السيولة ، سياسة التعقيم النقدي ، بنك الجزائر

ABSTRACT.

This study aims to assess the effectiveness of monetary policy tools in absorbing excess bank liquidity by shedding light on the experience of Algeria during the period (2001-2022), by diagnosing the path of this surplus, in order to determine the effectiveness of the monetary policy tools used by the Bank of Algeria in absorbing excess bank liquidity.

This study found that the most effective monetary policy instruments applied by the Bank of Algeria in absorbing excess bank liquidity during the study period is the traditional instrument represented by the legal reserve, in addition to the instruments developed by the Bank of Algeria, mainly represented by the liquidity recovery instrument, the deposit facility instrument, which showed greater effectiveness than traditional instruments in absorbing excess bank liquidity throughout the period of their introduction by the Bank of Algeria, and the monetary sterilisation policy, the monetary sterilisation indicators during the study period showed a largely acceptable efficiency by the Bank of Algeria in absorbing surplus liquidity.

Keywords: Monetary policy tools, liquidity surplus, monetary sterilisation policy, Bank of Algeria