**مقياس النظام المصرفي الجزائري : السنة الثالثة علوم اقتصادية تخصص اقتصاد نقدي و بنكي**

**المحاضرة الأخيرة : ملامح السياسة النقدية في الجزائر من سنة 2001م إلى يومنا هذا**

تكون من المرحلة الأولى ابتداءا من سنة 2001م اثر ارتفاع أسعار البترول في تلك السنة الى غاية 2013م، والمرحلة الثانية من سنة 2014م الى يومنا هذا اثر انخفاض أسعار البترول فيها.

1. **السياسة النقدية من 2001 الى 2013:**

عرفت أسعار البترول منذ سنة 2001م ارتفاعا هذا ما أثر ايجابيا على الاقتصاد الوطني نظرا لاعتماده الكبير على ايرادات صادرات المحروقات إذ تعززت المؤشرات الاقتصادية الكلية في الاقتصاد الوطني خصوصا على مستوى السيولة المصرفية التي ارتفعت منذ بداية 2002م، هذا ما أدى الى تعديل قانون النقد والقرض في 26 أوت 2003م بتحديد أهداف وصياغة اطار السياسة النقدية وتحديد أدواتها، حيث قام بنك الجزائر بتدعيم الوسائل غير المباشرة للسياسة النقدية منذ ان توقفت البنوك والمؤسسات المالية عن اللجوء الى دوره كمقرض الأخير وكان تدخله عن طريق عمليات خارج السوق النقدي وهي:

* اعادة الخصم؛
* أخذ ووضع الأمانات؛
* التسبيقات الهامشية للودائع.

وعن طريق العمليات في السوق النقدي باستخدام وسائل جديدة للسياسة النقدية:

* في 11 أفريل 2002م تم ادخال أداة جديدة ألا استرجاع السيولة على بياض تتم عن طريق مناقصات فورية والتي يمكن أن تكون في شكل ودائع لمدة 24ساعة أو لأجل؛

في 14 جوان 2005م تم ادخال أداة جديدة ألا وهي تسهيلة الودائع المغلة بالفائدة، حيث تقوم البنوك بتشكيل ودائع لدى بنك الجزائر لمدة 24ساعة، حيث يتم مكافاة هذه التسهيلة بمعدل ثابت يعلنه مسبقا بنك الجزائر كما يمكن تغييره حسب تقلبات السوق وتطور هيكل المعدلات.

* بالإضافة الى رفع معدل الاحتياطي الاجباري الى 8% في 24 ديسمبر 2007م بعدما كان 6,5%.

حيث كان الهدف النهائي للسياسة النقدية هو المحافظة على استقرار الداخلي والخارجي للعملة.

وفي سنة 2009م بدأ انخفاض حجم السيولة بسبب الأزمة العالمية الا أن ارتفاع في الاحتياطات الرسمية للصرف خلال سنتي2007-2008 أدى الى مقاومة الصدمات الخارجية، ليرتفع حجم السيولة في سنتي 2010م و2011م ثم اعتدال في سنة 2012 لينخفض مرة أخرى ابتداءا من سنة 2013م، كما عرف معدل التضخم ارتفاع كبير في سنة 2012م مما أدى الى ادخال وسيلة جديدة وهي: استرجاع السيولة بستة أشهر بمعدل فائدة قدره 1,50 ٪، إضافة إلى تمديد فترات نضج استرجاع السيولة ابتداء من جانفي 2013 لامتصاص أكبر للسيولة المستقرة للبنوك، ورفع معدل الاحتياطي الاجباري الى 12% في ماي 2013م بعد رفع الى 9%و11%، والقيام مرة أخرى بتعديل قانون النقد والقرض في 26 أوت 2010م وذلك باعتبار استقرار الأسعار أي هدف استهداف التضخم كهدف صريح والنهائي للسياسة النقدية بالاضافة الى الاستقرار المالي بصفة عامة، واستقرار القطاع المصرفي بصفة خاصة مما يسمح بالاشراف على المؤسسات المصرفية لاكتشاف الأزمات حيث تم انشاء لجنة الاستقرار المالي على مستوى بنك الجزائر في سنة 2009م، بالاضافة الى مهمة مراقبة أنظمة الدفع خصوصا بعد دخول نظام الدفع الفوري للمبالغ الكبيرة والمدفوعات المستعجلة والمقاصة الالكترونية حيز التنفيذ في 2006م .

1. **السياسة النقدية بعد 2014**

منذ شهر جوان 2014م عرفت اسعار البترول انخفاض كبيرا مما أثر سلبا على الاقتصاد الوطني نظرا لاعتماده الكبير على ايرادات صادرات المحروقات خصوصا على مستوى السيولة المصرفية، لذا واجهت السياسة النقدية جملة من التحديات ، نوردها فيما يلي:

* عجز في الميزانية وفي الحساب الجاري الخارجي مما أدى الى تآكل شبه كلي لموارد صندوق الضبط الايرادات وانخفاض في احتياطات الصرف؛
* ارتفاع معدلات التضخم؛
* انخفاض في السيولة المصرفية؛
* عجز في الميزان التجاري وفي ميزان المدفوعات؛
* انخفاض في سعر صرف الدينار الجزائري؛
* ضعف أدوات السياسة النقدية التقليدية نظرا لعدم وجود سوق نقدي و مالي متطور وضعف الوعي الادخاري للأفراد أي الميل الى الاكتناز بدل من الادخار.

لذا عمل بنك الجزائر على اتخاذ مجموعة من التدابير:

* التقليص التدريجي ثم التوقف النهائي لعمليات امتصاص السيولة في الثلاثي الثالث من سنة 2016؛
* تخفيض معدل الاحتياطي الاجباري من 12% الى 8%؛
* تخفيض معدل اعادة الخصم من 4% الى 3,5%؛
* تحديد كيفية تطبيق كل من أداة سياسة السوق المفتوحة التي تسمح بادارة معدلات الفائدة التوجيهية ومستوى السيولة المصرفية وفق احتياجات الاقتصاد، وأداة تسهيلة القرض الهامشي التي تسمح للبنوك باللجوء الى بنك الجزائر لتغطية احتياجاتها الخاصة بالخزينة؛
* تحديد المعدل الأقصى الذي لا يمكن للبنوك والمؤسسات المالية أن تتجاوزه عند توزيع القروض لزبائنها.
* بالاضافة الى اعتمادالتمويل غير التقليدي للاقتصاد الوطني في إطار التعديل الجديد الذي تضمنه تعديل قانون القرض والنقد حيث یقوم بنك الجزائر بشكل استثنائي ولـمدة خمس (5) سنوات، بشراء مباشرة السندات التي تصدرها الخزینة، من أجل الـمساهمة على وجه الخصوص، في:  تغطیة احتیاجات تمویل الخزینة، تمویل الدین العمومي الداخلي وتمویل الصندوق الوطني للإستثمار، وذلك بعد تحول السياسة النقدية من امتصاص السيولة الى ضخ السيولة منذ سنة 2015م، مما أدى الى استعمال أدوات جديدة ألا وهي السياسة النقدية غير التقليدية لأول مرة في الاقتصاد الوطني.

**●السياسة النقدية غير التقليدية في الجزائر**

عجزت البنوك المركزية عن معالجة الأزمات بسبب عجز قنوات انتقال السياسة النقدية في التأثير على النشاط الاقتصادي، حيث عندما تنخفض أسعار الفائدة إلى الصفر تفقد في هذه الحالة البنوك المركزیة قدرتها على التأثیر في المعدلات الحقیقیة بواسطة المعدل الرئیسي،كما يمكن لقناة الائتمان نظرا لارتباطها بقناة سعر الفائدة أن لا تعمل بشكل طبيعي وبالتالي لا يوجد لدى السلطات النقدية أي بديل آخر لتحفيز الطلب الكلي سوى اللجوء إلى التدابير والاجراءات غير التقليدية، ولذلك فإن السياسة النقدية غير التقليدية تشير إلى جميع التدابير الرامية إلى التأثير بشكل مباشر في الاقتصاد وتوفير التمويل للبنوك، الأفراد والشركات.

**1.لمحة مختصرة عن استعمال السياسة النقدية غير التقليدية:**

تعتبر ادارة السياسة النقدية من بين المهام الرئيسية للبنوك حيث تم اعتماد اجراءات وتدابير غير عادية من خلال استحداث طرقا جديدة للتحسين الظروف المالية للاقتصاد، وفيما يلي لمحة مختصرة عن الدول التي قامت باستخدام هذه التدابير:

* فيفري 1999: قام بنك اليابان (BOJ)بتخفيض سعر الفائدة إلى صفر في المئة تقريبا ( ZLB)؛
* مارس 2001: تم اعتماد سياسة التيسير الكمي من طرف بنك اليابان(BOJ)؛
* سبتمبر 2008: إفلاس بنك الأعمال الأمريكي" Lehman Brothers" مما أدى الى أزمة مالية عالمية نتج عنها توسع في استعمال أدوات السياسة النقدية غير التقليدية من طرف الدول؛
* نوفمبر 2008: قرر مجلس الاحتياطي الفدرالي الأمريكي (FED) لإطلاق أول برنامج لشراء الأوراق المالية(أداة التسيير الكمي)؛
* أوت 2012: أعلن محافظ البنك المركزي الأوروبي" Mario Draghi" أن النظام الأوروبي على استعداد للقيام بكل ما يلزم لإنقاذ اليورو، من خلال استعمال أداة التسيير الكمي؛
* مارس 2016: تعيين سعر الفائدة الرئيسي للبنك المركزي الأوروبي عند 0٪ ومعدل الفائدة السلبي على الودائع - 0.40٪، والتوسع في برنامج التيسير الكمي.

**2- السياسة النقدية غير التقليدية في الجزائر:**

يلجأ بنك الجزائر مؤقتا ولمدة 5 سنوات للحد من آثار أزمة انهيار أسعار البترول التي عرفها الاقتصاد الوطني منذ سنة 2014م الى استعمال أدوات غير التقليدية للسياسة النقدية على غرار العديد من الدول، والتي تأخذ عدة أشكال وفقا لأولويات البنوك المركزية لكل بلد، واتخذ بنك الجزائر اداة التسيير الكمي والتي تسمح بتوفير السيولة الى الحكومة بهدف تمويل نفقاتها أو حتى تمويل عجزها، مع مرافقتها لتطبيق برنامج إصلاحات هيكلية اقتصادية، وبالتالي استبعاد اللجوء الى الاستدانة الخارجية، رغم التدابير المتخذة لتقليص النفقات العمومية من خلال تخفيض فاتورة الواردات الوطنية، ورفع الضرائب، حيث ترى الحكومة ان طباعة المزيد من النقود سيدفع الى إقبال أصحاب رؤوس الأموال على الاستثمار لرخص أسعاره، مما يؤدي الى ارتفاع في الانتاج، الذي يؤدي بدوره الى زيادة المعروض من السلع والخدمات، مما يؤدي إلى انخفاض الأسعار، الا أنه في الواقع الجزائري فنحن نعلم أن الاستثمارات المحلية محدودة، وعدم قدرتنا على جلب الاستثمارات الأجنبية المباشرة، كما أنه إذا لم يتم توجيه هذه السيولة الى تمويل المشاريع الاستثمارية ولم تصاحبها تلك الاصلاحات الهيكلية فسيكون له مخاطر كبيرة منها:

* ارتفاع في مستويات التضخم؛
* عجز في ميزان المدفوعات؛
* تراجع في قيمة العملة المحلية.

مع العلم أنه يوجد صعوبة في تحديد تداعيات هذه السياسة المستحدثة لأن هناك العديد من العناصر التي تتحكم في نتائجها، كما أنه تتباين وجهات النظر بشأنها في مختلف البلدان، حيث لم تنجح في فنزويلا، كما أنها دامت كثيرا في اليابان منذ 2001م إلى يومنا هذا، لكنها نجحت في دعم النشاط الاقتصادي والاستقرار المالي على المستويين المحلي والدولي بعد الأزمة المالية العالمية 2008م، وبالتالي منع انهيار النظام المالي.

**كملاحظه هامة** : **السياسات النقدية غير التقليدية، في غياب السياسات المالية المناسبة لمعالجة نقص الطلب الكلي، سوف تظل من السمات الأساسية التي تميز مشهد الاقتصاد الكلي"**

**الفرق بين السياسة النقدية التقليدية والسياسة النقدية غير التقليدية:**

ويمكن تلخيص أهم الفروقات بين السياستين في الجدول التالي:

|  |  |
| --- | --- |
| **السياسة النقدية التقليدية** | **السياسة النقدية غير التقليدية** |
| تقوم على التمويل التقليدي:  هدفها الأساسي هو استقرار الأسعار؛  استقلالية البنك المركزي؛  أدواتها هي غير مباشرة(معدل اعادة الخصم، السوق المفتوحة ومعدل الاحتياطي الاجباري) ومباشرة (كالاقناع الأدبي)؛  الاصدار النقدي يكون الا بمقابل؛  لا تؤثر على حجم ميزانية البنك المركزي؛  سعر الفائدة يتحدد حسب العرض والطلب؛  لا يسمح للبنك المركزي بشراء سندات الخزينة إلا في السوق الثانوية ومن البنوك التجارية والمؤسسات المالية؛  لم يكن يكتتب البنك المركزي الا في الأوراق المالية عالية الجودة. | تقوم على التمويل غير التقليدي:  هدفها الأساسي هو توفير السيولة لمعالجة الأزمات؛  التخلي عن استقلالية البنك المركزي؛  أدواتها هي تيسير كمي، تيسير الائتماني وأسعار فائدة صفرية، التوجيه المسبق، سعر الفائدة السلبي على الودائع، والتدخل غير المحدود في الصرف الأجنبي؛  الاصدار النقدي يكون بدون مقابل؛  تؤدي الى ارتفاع في حجم ميزانية البنوك المركزية الناجم عن الاصدار النقدي والتيسير الكمي والتيسير الائتماني؛  سعر الفائدة يكون صفر أو سالب؛  يمكن للبنك المركزي من التدخل المباشر بدون وساطة مالية أي في السوق الأولية لشراء سندات الخزينة، أصول مضمونة لدى الشركات وديون متعثرة لدى البنوك؛  يمكنه الاكتتاب في الأوراق دون الأخذ بعين الاعتبار لجودتها. |