بنك الجزائر
BANK OF ALGERIA

التوجهات المالية والنقدية لسنة 2015

والتسعة أشهر الأولى من سنة 2016 وسياسات التصدي

والمُرافَقَة في ظرف صدمة خارجية مستمرة

تدخل

محافظ بنك الجزائر

أمام

المجلس الشعبي الوطني

التوجهات المالية والنقدية لسنة 2015

والتسعة أشهر الأولى من سنة 2016 وسياسات التصدي والمُرافَقَة في ظرف صدمة خارجية مستمرة

في عرضي هذا أمام مجلسكم الموقر، سأحاول أن أعطي لمحة شاملة عن الوضعية الاقتصادية والمالية لبلدنا، في ظرف استمرار الصدمة الخارجية، من خلال تحليل أبرز ما ميّز النشاط الاقتصادي وميزان المدفوعات وسعر الصرف والمالية العامة والتطورات النقدية والتضخم، **وهذا خلال السنة المالية 2015 والتسعة أشهر الأولى من سنة 2016.**

كما سأقدم طوال هذه المداخلة، شروحات حول التدابير التي تمّ اتخاذها لمواجهة **الأثر المستمر والحادّ للانخفاض القوي لأسعار البترول**، في ظرف يتّسم بارتياب على مستوى السوق، قصد الحفاظ على الاستقرار المالي ودعم النشاط الاقتصادي وتوجيهه نحو تنويع أكبر.

هكذا، حدثت التطورات المالية والنقدية التي شهدها بلدنا، خلال سنة 2015 والتسعة أشهر الأولى من سنة 2016، في ظرف يتّسم بهشاشة النشاط الاقتصادي العالمي، في سياق ضعف الانتعاش الاقتصادي واستمرار تباطؤ نمو التجارة الخارجية الدولية وانخفاض أسعار المواد الأولية – بشدة فيما يخص أسعار البترول– والطابع الحاد للتحركات على مستوى أسواق الصرف الدولية، المتجسدة، أساساً، في الارتفاع القوي لقيمة الدولار الأمريكي مقابل الأورو.

نظرا إلى تبعيته القوية لإيرادات صادرات المحروقات، عانى الاقتصاد الوطني بشدة من أثر انهيار أسعار البترول ابتداءً من شهر جوان من سنة 2014، خصوصا على مستوى المالية العامة والحسابات الخارجية والسيولة المصرفية.

عرف العجز في الميزانية وفي الحساب الجاري الخارجي تفاقماً كبيراً، مؤدياً إلى تآكل شبه كلي لموارد صندوق ضبط الإيرادات وانخفاض ملحوظ في احتياطيات الصرف. في حين، حافظ النشاط الاقتصادي على وتيرة السنة السابقة، مدعوما، أساسا، بإبقاء النفقات العمومية عند مستوى عالٍ. بالرغم من التوسع النقدي البسيط جدا وبقاء السياسة النقدية جدّ حذرة، اتّخذ التضخم توجه تصاعدي من جديد، عاكساً استمرار اختلالات وتشوهات على مستوى بعض الأسواق.

في المجال النقدي، أدّى الانخفاض الحاد في أسعار البترول إلى انعطاف مسار بعض المجاميع، مقارنة بالفترة التي طالت من 2001 إلى 2014. تمثّل هذا الانعطاف، خصوصاً، في تقلص تدريجي لفائض السيولة المصرفية، وبالتالي، في لجوء أقل إلى امتصاصه من طرف بنك الجزائر. من جهته، واصل تمويل الاقتصاد توسعه بوتيرة قوية؛ وبقي النشاط المصرفي مربحاً والنظام المصرفي مستقراً وصلباً وصامداً.

أخيرا، تجسّدت مرونة سعر صرف الدينار، أمام الصدمة الخارجية – وتأثيرها على أساسيات الاقتصاد – والتحركات الحادة على مستوى أسواق الصرف الدولية، في انخفاض قيمة العملة الوطنية، خاصة مقابل الدولار الأمريكي، وبدرجة أقل، مقابل الأورو.

يُحلل تقرير بنك الجزائر، الذي تشرفت بإرساله إلى مجلسكم المُوقر، طبقاً للمادة 30 من قانون النقد والقرض، أهم التطورات في مجال الاقتصاد الكلي لسنة 2015، مُبرزاً، على وجه الخصوص، أثر انهيار أسعار البترول على التوازنات الاقتصادية الكلية وكذا التدابير من حيث السياسة الاقتصادية، سواء الظرفية أو الهيكلية، لمواجهة هذا الوضع.

1 – النشاط الاقتصادي

سمح كل من الادخار الميزاني الهام والمستوى المعتبر لاحتياطيات الصرف المُشكّلان خلال السنوات السابقة، باحتواء أثر الصدمة الخارجية على النشاط الاقتصادي. كما أشرتُ إليه في المقدمة، تواصل النمو الاقتصادي بوتيرة قوية، مُحفزاً، أساسا، بإبقاء النفقات العمومية عند مستوى عالٍ.

ارتفع إجمالي الناتج الداخلي، خلال سنة 2015 بـ 3,8٪، أي بنفس وتيرة سنة 2014. تمّ دفع هذا النمو من طرف قطاعات الفلاحة والصناعة والبناء والأشغال العمومية والرّي وكذا الخدمات المُسوّقة. من جهته، عرف قطاع المحروقات، لأول مرة منذ 2006، نمواً موجباً، بلغت نسبته 0,4٪، مُكتسباً بذلك نقطة مئوية واحدة مقارنة بنسبة نموه في السنة السابقة (-0,6٪).

ارتفع إجمالي الناتج الداخلي خارج المحروقات بـ 5,0٪، مُسجلاً تراجعاً نسبياً مقارنة بسنة 2014 (5,7٪). في نهاية السداسي الأول من سنة 2016، نما إجمالي الناتج الداخلي بنسبة 3,7٪، مع استمرار نفس التوجهات التي عرفتها سنة 2015، أي نمو في القطاعات خارج المحروقات بـ 4,5٪ ونمو في قطاع المحروقات بـ 1,6٪.

تُشكل التبعية القوية للنشاط الاقتصادي إزاء الإنفاق العام عامل هشاشة أساسياً في الاقتصاد الوطني وتدعو إلى حتمية التنويع الاقتصادي، مُجّراً بقطاع منتج ديناميكي وتنافسي. يندرج النموذج الجديد للنمو الاقتصادي، المعتمد من طرف السلطات العمومية، ضمن هذا الهدف. ستسمح ترجمة محاور هذا النموذج في شكل برامج إصلاحات وسياسات اقتصادية ملموسة وتنفيذها الفعلي، بإرساءٍ دائمٍ للنمو الاقتصادي وللتشغيل.

2. ميزان المدفوعات.

في سنة 2015، انخفض متوسط سعر برميل البترول بـ 47,1٪، من 100,2 دولار في 2014 إلى 53,1 دولار في 2015. نجم عن هذا الانخفاض القوي، المتزامن مع انخفاض طفيف في حجم المحروقات المُصدّرة، تقلصاً في إيرادات صادرات المحروقات بـ 43,4٪ (33,08 مليار دولار في 2015 مقابل 58,46 مليار دولار في 2014). بالنظر إلى التراجع الطفيف في الصادرات خارج المحروقات، الضعيفة هيكليا، والتي بلغت 1,49 مليار دولار، انخفضت الإيرادات الكلية للصادرات إلى 34,57 مليار دولار مقابل 60,13 مليار دولار في 2014، أي انخفاض بـ 42,5٪.

يدلّ هذا الانخفاض القوي في الإيرادات الكلية للصادرات على مدى هشاشة الإيرادات الخارجية إزاء تقلبات أسعار البترول وأمام الضعف الهيكلي في إيرادات الصادرات خارج المحروقات. وهو أمر يلحّ بقوة على مرافقة القطاعات المُصدّرة باستمرار. في هذا الصدد وفيما يخصّه، أدخل بنك الجزائر، خلال الثلاثي الثالث من سنة 2016، تدبيرين لتخفيف الرقابة على الصرف، وهما:

- «التحسين النشط»، المتمثل في إلغاء إلزامية الحصول من طرف مستوردي المواد التي تدخل في عملية إنتاج السلع الموجهة للتصدير، على ترخيص من بنك الجزائر لتسوية الاستيراد المؤقت لهذه المواد، وهذا في الحالة التي يتم فيها التسديد المتعلق بهذه المواد المستوردة من خلال خصم حسابات المُصدّرين بالعملة الصعبة؛
- تمديد آجال الترحيل للجزائر لناتج الصادرات، من 180 يوم إلى 360 يوم، مع إدراج إلزامية اكتتاب عقد تأمين التصدير لمّا تتجاوز هذه الآجال ستة أشهر. يسمح هذا التدبير بالحفاظ على احترام الزامية الترحيل فور التسديد، ويستفيد

المصدّر، في نفس الوقت، من امكانية الحصول، لدى مصرفه، على تسبيقات، تُضمن بعقد التأمين، لدعم نشاطه.

بالموازاة، يعمل بنك الجزائر على تطوير سوق الصرف ما بين المصارف، لا سيما من خلال وضع فرعه المتعلق بالعمليات لأجل؛ مما سيوفر للمتعامل الاقتصادي إمكانية احتمائه من خطر الصرف ويساهم في تشجيع الاستثمار والتصدير.

فيما يخص الواردات من السلع، وبعدما عرفت منحى تصاعدي في السنوات الأخيرة، انخفضت في 2015، في ظرف يتّسم بانخفاض حاد في قيمة الأورو مقارنة بالدولار (-16,55٪ كمتوسط سنوي). بلغت هذه الواردات 52,65 مليار دولار في 2015، مقابل 59,67 مليار دولار في 2014، أي انخفاض بـ 11,8٪. خصّ هذا الانخفاض تقريبا كل مجموعات السلع.

وقد ساهمت في احتواء تزايد الواردات، تدابير تضمُّ، أساسا، تضييق المتطلبات فيما يتعلّق بالمعايير، وكذا تحضير وتطبيق التدبير المتعلّق بتأطير الواردات، وتدابير اتّخذت من طرف بنك الجزائر، تتمثّل في:

- تشديد المتطلبات المتعلقة بالتحديد، من طرف البنوك، للوضعية المالية للمُستورد، عند توطين عملية الاستيراد؛
- تخفيض المعيار الاحترازي الخاص بمستوى إلتزامات المصارف المتعلقة بالتجارة الخارجية، نسبةً إلى أصولها الخاصة، والذي انتقل من إثنان (2) إلى واحد (1)، أي من مرتين الأصول الخاصة إلى مرّة واحدة لهذه الأصول؛
- إلزامية التوطين المسبق الالكتروني، لغرض الرقابة المسبقة لتطابق العملية للقوانين والأنظمة المعمول بها؛

- تكثيف الرقابة على عمليات التجارة الخارجية مباشرة على مستوى الوكالات المصرفية.

تساهم هذه التدابير، المُرافقة لتلك المأخوذة من طرف السلطات العمومية في هذا المجال، في ترشيد الاستيراد. ومع ذلك، يجب الإشارة إلى أنّ البلوغ إلى مستوى الواردات قابل للاستمرار، ويساهم في الحفاظ على التوازنات الخارجية دون أن يُعارض النمو الاقتصادي، يرتبط بقوة بضرورة تطوير انتاج محلي بديل.

هكذا، سجّل الرصيد التجاري عجزا بلغ 18,08 مليار دولار في 2015، مقابل شبه توازن في 2014. نتيجة لذلك، ونظرا للأرصدة السالبة للخدمات ودخل العوامل، سجّل رصيد الحساب الجاري لميزان المدفوعات عجزا قياسيا بلغ 27,48 مليار دولار في 2015 (16,5٪ نسبة إلى إجمالي الناتج الداخلي). في حين، سجل حساب رأس المال شبه توازن.

بالتالي، سجّل الرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات عجزا قدره 27,54 مليار دولار (مقابل عجز قدره 5,88 مليار دولار في 2014).

نتيجة لذلك، انخفض قائم احتياطيات الصرف بـ 34,81 مليار دولار (بما في ذلك أثر التقييم)، منتقلا من 178,94 مليار دولار في نهاية 2014 إلى 144,13 مليار دولار في نهاية 2015.

تواصلت هذه التوجهات خلال التسعة أشهر الأولى من سنة 2016، حيث:

- بلغ مستوى إيرادات صادرات المحروقات 19,40 مليار دولار، باعتبار متوسط سعر برميل البترول المسجّل خلال التسعة أشهر الأولى من السنة الجارية،

الذي بلغ 42,69 دولار، وكذا حجم الصادرات، الذي ارتفع بـ 8,1٪ مقارنة بالتسعة أشهر الأولى من 2015؛

- بلغ مستوى الإيرادات الكلية 20,38 مليار دولار؛
- وبلغ مستوى الواردات 37,20 مليار دولار، في انخفاض بـ 2,99 مليار دولار مقارنة بالمستوى المسجّل خلال نفس الفترة من 2015؛
- وسجّل الميزان التجاري، بذلك، عجزا بلغ 16,82 مليار دولار، ليسجّل الحساب الجاري عجزا بلغ 22,24 مليار دولار، ليبلغ عجز ميزان المدفوعات 21,42 مليار دولار؛
- انخفض، نتيجة لذلك، قائم احتياطيات الصرف من 144,1 مليار دولار في نهاية ديسمبر 2015 إلى 121,9 مليار دولار في نهاية سبتمبر 2016.

بالنّظر إلى هذا المستوى للاحتياطيات الرّسمية للصّرف في نهاية سبتمبر 2016، الذي لا يزال معتبرا على الرغم من انخفاضه القوي، وإلى المستوى الضّعيف جدًا للدين الخارجي (3,09 مليار دولار، ما يمثّل 1,87٪ من إجمالي النّاتج الدّاخلي في 2015)، تبقى الوضعية المالية الخارجية للجزائر صلبة ومُريحة نسبياً.

للإشارة، بلغت الاحتياطيات الرسمية للصرف، في نهاية ديسمبر 2016، 114,138 مليار دولار.

بذلك، تكون احتياطيات الصرف قد تراجعت، طوال سنة 2016، بمبلغ قدره 29,995 مليار دولار، تُنسب 25,609 مليار منه إلى التدفقات ويُمثّل المبلغ الباقي (أي 4,386 مليار دولار) تقييما سلبيا ناجما عن التحويل إلى الدولار للجزء من الاحتياطيات المحاز في عملات غير العملة الأمريكية.

3. سعر الصّرف

إنّ تدهور أساسيات الاقتصاد – انخفاض سعر البترول، مستوى عالي للنّفقات العمومية وتوسّع فارق التّضخم بين الجزائر وأهم شركائها التّجاريين – في ظرف انخفاض قوي في عملات أهم البلدان الشّريكة مقابل الدّولار، خاصة في 2015، أدّى إلى انخفاض سعر الصّرف الاسمي للدّينار بحوالي 20٪ مقابل الدّولار الأمريكي وبـ 3,8٪ مقابل الأورو في 2015.

خلال السّداسي الأوّل من سنة 2016، انخفضت قيمة الدّينار بـ 2,94٪ مقابل الدّولار الأمريكي وبـ 4,64٪ مقابل الأورو.

تجدر الإشارة إلى أنّ اللّجوء إلى مرونة سعر الصّرف، أمام انخفاض الإيرادات البترولية، تُشكّل خط الدّفاع الأوّل.

في حين، ولو أنّ مرونة أسعار صرف الدّينار وتدخلات بنك الجزائر على مستوى السّوق البينية للصّرف قد سمحت لسعر صرف الدّينار بأداء دوره، إلى حدّ كبير، كممتص للصّدمات الخارجية، غير أنّ لهذه الوضعية حدود، ولا يمكنها، لوحدها، احتواء بصفة مستدامة، تداعيات ضعف أسعار البترول على الاقتصاد وتقلّبات السّوق.

اعتبارا من الثّلاثي الثّالث من سنة 2016، عرف سعر صرف الدّينار مقابل الدّولار الأمريكي استقرارا واضحا، حيث بلغ:

- 110,6 دينار للدّولار الواحد في شهر ماي،
- 110,4 دينار للدّولار الواحد في شهر جويلية،
- 109,6 دينار للدّولار الواحد في شهر أوت،
- 110,4 دينار للدّولار الواحد في شهر أكتوبر،

- 110,7 دينار للدّولار الواحد في شهر نوفمبر،
- و110,5 دينار للدّولار الواحد في نهاية ديسمبر.

مقارنة بالأورو، عرف الدّينار تحسناً نسبياً بين شهر أفريل وشهر أكتوبر من سنة 2016، حيث انتقل سعر الصّرف له من 124,1 دينار لواحد أورو في شهر أفريل إلى 123,26 في بداية شهر جوان وإلى 120,23 في شهر أكتوبر ثمّ إلى 117,6 في نهاية شهر نوفمبر وأخيرا إلى 116,3 في نهاية ديسمبر 2016.

هذا ومن طبيعة التّعزيز الميزاني الفعلي ابتداءا من 2017، في حالة استقرار أو ارتفاع نسبي في أسعار البترول، أن يساهم في إرساء استقرار أكبر في سعر الصّرف الاسمي للدّينار. في نهاية المطاف، إنّ توسيع وتعزيز الأساسيات، من خلال تنويع الاقتصاد وتحسين قدرته على المنافسة، كما هو مستهدف في إطار النّموذج الجديد للتّنمية، سيكون لهما دورا حاسما في دعم دينار قوي.

4. المالية العامة

بالنظر إلى اعتمادها القوي على الضريبة البترولية، تأثرت المالية العامة بصفة شديدة بانخفاض أسعار البترول. تُرجم الانخفاض في إيرادات الضريبة على المحروقات وارتفاع النفقات العمومية بتفاقم عجز الرصيد الإجمالي للخزينة وبتآكل موارد صندوق ضبط الإيرادات.

بالفعل، بلغت إيرادات الضريبة البترولية 2 273,5 مليار دينار في 2015 مقابل 3 388,4 مليار دينار خلال سنة 2014.

في ظرف ارتفاع النفقات العمومية، التي انتقلت من 6 995,7 مليار دينار في 2014 إلى 7 656,3 مليار دينار في 2015، أي ارتفاع بنسبة 9,4٪، بلغ عجز الرصيد الإجمالي

للخزينة 2 621,7 مليار دينار، أي 15,8٪ من إجمالي الناتج الداخلي، وهو مستوى قياسي، مقابل 8,0٪ في 2014.

أدّى هذا العجز، الممول بواقع 82,6٪ بالاقتطاعات من موارد صندوق ضبط الإيرادات، إلى انخفاض قوي لقائم هذا الصندوق، الذي انتقل من 4 408,5 مليار دينار في نهاية 2014 إلى 2 072 مليار دينار في نهاية 2015، أي تآكل بـ 53٪ خلال سنة واحدة.

عند نهاية شهر سبتمبر 2016، بلغت النفقات العمومية 5 494,5 مليار دينار، تقريبا نفس المستوى المسجل في التسعة أشهر الأولى من السنة السابقة. خلال نفس الفترة من 2016، واصلت إيرادات الضريبة البترولية انخفاضها، حيث بلغت 1 314 مليار دينار مقابل 1 934,1 مليار دينار في نهاية سبتمبر 2015. من جهته، عرف قائم صندوق ضبط الإيرادات المزيد من التآكل في بداية سنة 2016، حيث بلغ مستواه الحد الأدنى القانوني، أي 740 مليار دينار، اعتبارا من نهاية شهر فيفري.

إنّ الانخفاض الحاد في الادخار الميزاني وآفاق الضعف المستمر لأسعار البترول يدعوان إلى ضرورة التعزيز الميزاني، وهذا لضمان قابلية استمرار المالية العامة واستعادة التوازنات الداخلية بصفة مستدامة. يندرج قانون المالية لسنة 2017، المتناغم مع إطار التعزيز الميزاني على المدى المتوسط، المعتمد، ضمن هذا الهدف.

5. الوضعية النقدية

تميّزت الوضعية النقدية المجمّعة بتوسع جدّ ضعيف للكتلة النقدية M2 في 2015 (0,13٪) ونمو جدّ بسيط لهذا المجمّع خلال التسعة أشهر الأولى من سنة 2016 (2,52٪)، في تعارض كلي مع الفترة الممتدة بين 2010 و2014، أين بلغ المتوسط السنوي لنمو الكتلة النقدية (M2) 13,8٪.

يبيّن تحليل الوضعية النقدية أهم التطورات الآتية والعاكسة أثر الصدمة الخارجية:

انخفاضاً معتبراً في الودائع تحت الطلب (خارج الودائع لدى مركز الصكوك البريدية والخزينة) في 2015 (-12,38٪) ونمواً ضعيفاً جدّاً لها خلال التسعة أشهر الأولى من سنة 2016 (0,16٪)؛ ممّا يعكس تقلصاً قوياً جدّاً في ودائع قطاع المحروقات (-41,09٪ و-14,24٪، على التوالي) وتباطؤاً معتبراً في نمو الودائع خارج قطاع المحروقات، أي 2,77٪ في 2015 و3,14٪ خلال التسعة أشهر الأولى من سنة 2016، مقابل 12,50٪ في 2014؛

- ارتفاعاً في الحصة النسبية للنقود الورقية خارج المصارف ضمن الكتلة النقدية، التي انتقلت من 26,7٪ في نهاية 2014 إلى 30٪ في نهاية 2015 ثم إلى 32,3٪ في نهاية سبتمبر 2016.

إنّ سعة هذا المكوّن لـ M2، المشكّل أساسا من الادخار المالي للأسر المكتنز والنقود الورقية المتداولة في الاقتصاد الموازي، تدعو إلى بذل المزيد من المجهودات في جمع الموارد من طرف المصارف وإلى تعزيز التدابير لتقليص المجال الموازي للاقتصاد.

- انخفاض صافي الموجودات الخارجية (المشكّلة، أساسا، من مخزون احتياطيات الصرف والمعبّر عنها بالدينار) بواقع 2,28٪ في 2015 وبـ 12,94٪ خلال التسعة أشهر الأولى من سنة 2016. يفسّر ضعف مستوى هذا التقلص، على الرغم من التآكل المعتبر لاحتياطيات الصرف المعبّر عنها بالدولار (-57 مليار دولار بين نهاية ديسمبر 2014 ونهاية سبتمبر 2016)، بانخفاض قيمة الدينار مقابل العملة الأمريكية؛

- تدنّي الوضعية المالية الصافية للدولة تجاه النظام المصرفي. بين نهاية شهر ديسمبر 2014 ونهاية شهر سبتمبر 2016، انتقلت وضعية الدولة من دائن صاف (992 1 مليار دينار) إلى مدين صاف تجاه النظام المصرفي (-2,024 مليار دينار)، تحت أثر:

  - اللجوء المعتبر لموارد صندوق ضبط الإيرادات (668 3 مليار دينار بين نهاية ديسمبر 2014 ونهاية سبتمبر 2016)؛
  - إعادة شراء، من طرف الخزينة، للديون غير الناجعة للمصارف العمومية على مؤسسات عمومية (305,3 مليار دينار)، من خلال إصدار سندات؛
  - وارتفاع قروض المصارف للدولة، أساسا بعد عمليات الاكتتاب في القرض الوطني (158,7 مليار دينار)؛

- تواصل نمو القروض الموجهة للاقتصاد، بوتيرة معتبرة، رغم التطورات النقدية والمالية غير الموائية. بالفعل، شهدت القروض الموجهة للاقتصاد (خارج إعادة شراء، من طرف، الخزينة العمومية للديون غير الناجعة للمصارف العمومية على مؤسسات عمومية) ارتفاعاً بـ 16,57٪ في 2015 و14,87٪ خلال التسعة أشهر الأولى من سنة 2016. يُبرز تحليل هيكل القروض الموجهة للاقتصاد الخصائص التالية:

  - تمثّل القروض الموجهة للمؤسسات الكبيرة (أساسا المؤسسات العمومية والمختلطة) 50,7٪ في نهاية 2015 و52,7٪ في نهاية سبتمبر 2016، مقابل 49,3٪ و47,3٪، على التوالي، بالنسبة للقروض الموجهة للمؤسسات والصناعات الصغيرة والمتوسطة؛

  - سجّلت القروض الموجهة للمؤسسات الكبيرة ارتفاعا بـ 18,94٪ في 2015 وازدادت بـ 15,46٪ في نهاية سبتمبر 2016. من جهتها، شهدت القروض الموجهة للمؤسسات والصناعات الصغيرة والمتوسطة (المؤسسات والأسر) ارتفاعاً بـ 14,95٪ و6,53٪، على التوالي. ارتفعت

القروض الموجهة للأسر، أساساً القروض الرهنية، بنسبة 15,13٪ في 2015 و10,67٪ خلال التسعة أشهر الأولى من سنة 2016؛

- حسب فترة النضج، يبقى توزيع القروض الموجهة للاقتصاد مستقرا نسبياً، حيث بلغت نسبة القروض متوسطة وطويلة الأجل ما يقارب 76٪ وبلغت نسبة القروض قصيرة الأجل ما يقارب 24٪. تُمثّل حصة البنوك العمومية من إجمالي القروض المتوسطة والطويلة الأجل الموزّعة 93,7٪. هذا ما يدعو إلى المزيد من المساهمة، بأكثر انسجام وتضامن، من طرف كل النظام المصرفي والمالي في تمويل الاستثمار المُنتج؛

- انتقلت نسبة القروض المصرفية إلى الودائع المُجمّعة بالدينار من 74,7٪ في نهاية 2014 إلى 83,7٪ في نهاية 2015، ثم إلى 92,5٪ في نهاية سبتمبر 2016؛ هذا ما يُشير إلى انخفاض في فائض الموارد المُجمّعة من طرف المصارف بالمقارنة مع القروض الموزّعة.

هكذا، انخفضت سيولة المصارف تدريجياً على مدار سنة 2015 والتسعة أشهر الأولى لسنة 2016؛ حيث انتقلت من 731 2 مليار دينار في نهاية ديسمبر 2014 إلى 833 1 مليار دينار في نهاية ديسمبر 2015، لتبلغ 992 مليار دينار في نهاية سبتمبر 2016، أي انخفاض بـ 63,7٪ على مدار كل الفترة، مُؤدياً إلى شيء من النشاط في السوق النقدية البينية للمصارف.

أمام هذا الوضع، وبغية تمكين المصارف من الحيازة على المزيد من الموارد القابلة للإقراض ومرافقة ديناميكية نمو القروض الموجهة للاقتصاد، قام بنك الجزائر، أولاً، بالتقليص التدريجي لعمليات امتصاص السيولة، ثم التوقف عنها تماماً في الثلاثي الثالث من سنة 2016. كما قام، كذلك، بتخفيض معدل الاحتياطيات الإجبارية الذي انتقل من 12٪ إلى 8٪.

إضافة لذلك، وتحسباً لاستمرار تقلص السيولة المصرفية، خصوصا على مستوى المصارف العمومية، صادق مجلس النقد والقرض، في شهر جويلية 2016، على أحكام مُتمّمة للنظام رقم 15-01 المؤرخ في 19 فيفري 2015، المتعلق بعمليات خصم السندات العمومية وإعادة خصم السندات الخاصة والتسبيقات والقروض للبنوك والمؤسسات المالية. تُرخّص هذه الأحكام المُتمّمة إعادة تمويل بعض أجزاء القروض طويلة الأجل – نظرا لهيمنة قائم هذه القروض ضمن محفظات المصارف (الذي تتعدى نسبته 54٪ من إجمالي القروض). – كما تُرخّص إعادة التمويل الجزئي لسندات القرض الوطني. موازاة مع ذلك، تمّ تخفيض معدل إعادة الخصم من 4٪ إلى 3,5٪، ابتداء من 02 أكتوبر 2016.

من جهة أخرى، وبغية إرساء نجاعة أكبر في مجال إدارة السياسة النقدية وتحسين آليات انتقالها، في هذا الظرف الجديد المتميز بالحاجة إلى السيولة، والذي يبدو هيكلياً، قام بنك الجزائر بتحديد كيفيات تطبيق أداة «عمليات السوق المفتوحة» وأداة «تسهيلة القرض الهامشي»، وذلك من خلال إصدار تعليمتين بتاريخ 01 سبتمبر 2016.

تسمح الأداة الأولى لبنك الجزائر بإدارة معدلات الفائدة التوجيهية ومستوى السيولة المصرفية، وفق احتياجات التمويل السليم للاقتصاد وهدف التضخم. أمّا الأداة الثانية فتسمح، من جهتها، للمصارف باللجوء إلى بنك الجزائر لتغطية احتياجاتها الظرفية الخاصة بالخزينة.

ولغرض احتواء تكلفة التمويل المصرفي للاقتصاد، حدّد، أيضا، بنك الجزائر، من خلال تعليمة أصدرها بنفس التاريخ أعلاه، المعدل الأقصى، أو «المعدل المفرط»، الذي لا يمكن للمصارف والمؤسسات المالية أن تتجاوزه عند توزيع القروض لزبائنها.

أخيرا، من المفيد الإشارة أنّ المصارف، وباستثناء أثر الصدمة الخارجية على سيولاتها، تبقى مُرسملة بصفة جيدة ومُربحة ولم تُسجل سوى مستوى ضعيف لحالات عدم توافق آجال الاستحقاق. في حين، إنّ المخاطر المرتبطة بتركيز القروض، أساساً لدى المصارف

العمومية، الموزّعة لتمويل المشاريع الكبرى، لا تزال معتبرة. ذلك ما يتطلب متابعة دقيقة لتجنب أي تهديد لاستقرار النظام المالي.

6. التضخم

بعد تراجعه المعتبر في سنتي 2013 و2014، عاد التضخم نحو الارتفاع في 2015، ليبلغ المتوسط السنوي لوتيرته 4,8٪. بلغ التضخم في سبتمبر 2016 معدل 5,7٪.

سمحت إدارة السياسة النقدية، خصوصاً من خلال امتصاص فائض السيولة المصرفية، باحتواء ضغوطات تضخمية إضافية، كان من المُمكن أن تُؤدي إلى مستوى تضخم أكثر ارتفاعاً. في حين، لايزال عمل السياسة النقدية يُواجه، إلى حدّ كبير، عراقيل من جراء الاختلالات ووضعيات الهيمنة في بعض الأسواق. بالفعل، علما أنّ الكتلة النقدية لم تتوسّع إلاّ بقليل في سنة 2015 وخلال التسعة أشهر الأولى من 2016، فإنّه لا يمكن أن يُشكّل مصدر التضخم خلال هذه الفترة. كما لا يمكن أن يكون هذا التضخم ناجما عن تضخم الأسعار عند الاستيراد، خصوصاً بالنظر إلى ضعف هذه الأسعار على مستوى الأسواق الدولية.

إنّ الجهود المتواصلة لتجاوز هذه الاختلالات ووضعيات الهيمنة في بعض الأسواق من شأنها أن تسمح للسياسة النقدية بضمان، وبأكثر فعالية، التحكم في التضخم، وفقا لهدف استقرار الأسعار المسند إليها.

تلك هي المؤشرات الرئيسية التي ميّزت المحيط الاقتصادي الكلي، في ظرف الصدمة الخارجية الحادّة والمستمرة، والتدابير التنظيمية والهيكلية المتّخذة بغرض احتواء آثارها المضرّة بالاقتصاد الوطني، وكذا الخطوات الاستشرافية المعتمدة من طرف السلطات العمومية بغية استقرار وتعزيز الإطار الاقتصادي الكلي، ضمن آفاق تنويع أكبر للاقتصاد وتطوير المزيد من الادخار لدى المصارف وأخيرا، تعزيز أساسيات اقتصادنا.