



الذكرى الستون لإنشاء بنك الجزائر

"التحديات المستقبلية للبنوك المركزية"

دور السياسة النقدية في معالجة الأزمات المالية

الاثنين 26 ديسمبر 2022

الأوراسي ، الجزائر العاصمة

مقدمة

- شهد الاقتصاد العالمي خلال العقدين الماضيين أزمتين ماليتين رئيسيتين كانتا من أعنف الأزمات العالمية منذ أزمة الكساد الكبير لسنة 1929.
- الأزمة الأولى سنة 2008، والتي كان سببها مشكلة الرهن العقاري في الولايات المتحدة الأمريكية (Subprime Mortgage Crisis)، والأزمة الثانية سنة 2020، و كان سببها الأزمة الصحية Covid-19.
- تدخلت البنوك المركزية خلال الأشهر الأولى من الأزمة الصحية باتخاذها لتدابير عديدة ومتنوعة وكانت التدخلات واسعة النطاق وأسرع بكثير مما كانت عليه خلال أزمة سنة 2008.
- وعلى غرار كل البنوك المركزية، قام بنك الجزائر باتخاذ حزمة من الإجراءات بهدف الحدّ من تداعيات الأزمة الاقتصادية الناتجة عن جائحة كورونا، نتطرق لها في هذا العرض.

1 - تعريف السياسة النقدية

- تُعدّ السياسة النقدية، إلى جانب السياسة المالية، من أهم أدوات السياسة الاقتصادية الكلية التي تملك القدرة على التأثير في الأوضاع الاقتصادية.
- تعرف السياسة النقدية على أنها: "مجموعة الإجراءات والأدوات التي تُعتمد من قبل السلطة النقدية بهدف التأثير على النشاط الاقتصادي من خلال التحكم في حجم المعروض النقدي".

2 - أهداف السياسة النقدية (1)

- تهدف السياسة النقدية إلى تحقيق استقرار الأسعار، أي محاربة التضخم، الذي ظل هدفا رئيسيا للبنوك المركزية لمدة طويلة.
- تسمح قوانين بعض البنوك المركزية لها، دون المساس باستقرار الأسعار، بمتابعة أهداف أخرى مثل النمو الاقتصادي غير التضخمي أو التوظيف الكامل.
- في ظل الأزمات المالية والاقتصادية التي عرفها الاقتصاد العالمي وخاصة أزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة والتي اندلعت نتيجة لإفراط البنوك في منح القروض عالية المخاطر وما نتج عن ذلك من إفلاس عدد من المؤسسات المالية الكبرى، أدركت البنوك المركزية حول العالم أهمية إدراج الاستقرار المالي كأحد الأهداف التي تسعى البنوك المركزية إلى تحقيقها. وبالتالي أصبح الاستقرار المالي هدفا جديدا من الأهداف المُعلنَة للسياسة النقدية في غالبية البنوك المركزية.
- وعلى هذا الأساس ركزت المؤسسات الدولية وعلى رأسها لجنة بازل للرقابة المصرفية على تطوير عدد من المعايير في إطار "متطلبات بازل 3"، حيث تم وضع حزمة من الإجراءات للحدّ من المخاطر المالية ودعم قدرة القطاع المصرفي على مواجهة الأزمات في إطار السياسة الاحترازية الكلية Macro-Prudential Policy، وذلك بهدف تحقيق الاستقرار المالي.

2 - أهداف السياسة النقدية (2)

- يمكن تعريف الاستقرار المالي على أنه حالة يكون فيها النظام المالي، الذي يشمل البنوك وشركات التأمين والوسطاء الماليين الآخرين والأسواق والبنى التحتية للسوق، قادرًا على تحمّل الصدمات وتصحيح الاختلالات المالية، مما يقلل من احتمال حدوث اضطرابات في عملية الوساطة المالية، والتي تؤثر سلبًا على النشاط الاقتصادي الحقيقي.
- يهدف الاستقرار المالي إلى الحفاظ على نظام مالي قوي يعمل بشكل فعال، في جميع الظروف، بما في ذلك حالة الأزمات.

2 - أهداف السياسة النقدية (3)

- من أجل مواكبة هذا التحول، تم تعديل المادة 35 من الأمر رقم 11-03 المتعلق بالنقد والقرض سنة 2010 بالإعلان الصريح عن الاستقرار المالي كهدف جديد من الأهداف المعلنة للسياسة النقدية في بنك الجزائر.
- " تتمثل مهمة بنك الجزائر في الحرص على استقرار الأسعار باعتباره هدفا من أهداف السياسة النقدية وفي توفير أفضل الشروط في ميادين النقد والقرض والصرف والحفاظ عليها لنمو قوي للاقتصاد مع السهر على الاستقرار النقدي والمالي.
- ولهذا الغرض، يكلف بتنظيم الحركة النقدية، ويوجه ويراقب، بكل الوسائل الملائمة، توزيع القرض وتنظيم السيولة، ويسهر على حسن تسيير التعهدات المالية تجاه الخارج وضبط سوق الصرف والتأكد من سلامة النظام المصرفي وصلابته". المادة 35

3 - أدوات السياسة النقدية واستعمالاتها خلال الأزمة المالية (1)

- مع ظهور الأزمة الاقتصادية الناتجة عن تفشي الأزمة الصحية، وما تبعها من آثار اقتصادية نتيجة عمليات الحجر الكلي أو الجزئي، لجأت -غالبية الدول- مند شهر مارس 2020 إلى استعمال أدوات السياسة النقدية على نطاق واسع من أجل تعزيز القدرة التمويلية للبنوك التجارية.
- حيث عمدت بعض الدول إلى تخفيض نسبة الاحتياطي الإجمالي، بينما قامت أخرى بتمديد فترات سداد عمليات السوق المفتوحة، في حين قامت معظم الدول التي كان لها مجال لذلك إلى خفض معدل الفائدة التوجيهي إلى حدود دنيا.
- وفي ظل عدم نجاعة أدوات السياسة النقدية السابق ذكرها في بلوغ أهدافها، انتهجت العديد من البنوك المركزية سياسات نقدية توسعية تضمن تسهيل حصول البنوك التجارية على السيولة و ذلك باستخدام عمليات إعادة التمويل طويلة الأجل وعمليات "التيسير الكمي" "QE" وذلك بشراء الأصول من البنوك من أجل توفير سيولة لديها تمكّنها من الإقراض، وبالتالي تدعيم النمو الاقتصادي.

3 - أدوات السياسة النقدية واستعمالاتها خلال الأزمة المالية (2)

- لجأ بنك الجزائر، على غرار ما قامت به البنوك المركزية عبر العالم، إلى استخدام أدوات السياسة النقدية في مجابهة تبعات هذه الأزمة، بحيث خفّضَ معدل الفائدة التوجيهي وأجرى تعديلات فيما يخص عمليات السوق المفتوحة وخفّضَ نسبة الاحتياطي الإجمالي.
- نتطرق هنا إلى هذه الإجراءات مع شرح موجز لأدوات السياسة النقدية المستعملة من طرف بنك الجزائر.

3 - أدوات السياسة النقدية واستعمالاتها خلال الأزمة المالية (3)

■ يمتلك بنك الجزائر مجموعة من أدوات السياسة النقدية التي يتم استخدامها لتحقيق الأهداف السابق ذكرها، وهي:

- (1) معدل الفائدة التوجيهي (الرئيسي) Key interest rate
- (2) الحد الأدنى للاحتياطي الإجمالي Minimum reserve requirement
- (3) عمليات السوق المفتوحة Open Market Operations
- (4) التسهيلات الدائمة Standing Facilities
- (5) عمليات إعادة الخصم والقرض Discount operations & Credit

Monetary Policy Tools

1- Key
interest
rate

2 - Minimum
reserve
requirement

**3 - Open Market
Operations**

A - MRO

B- LTRO

C - Fine Tuning

D - Structural
operations

**4- Standing
facilities**

A - Marginal
Lending
Facility

B - Deposit
Facility

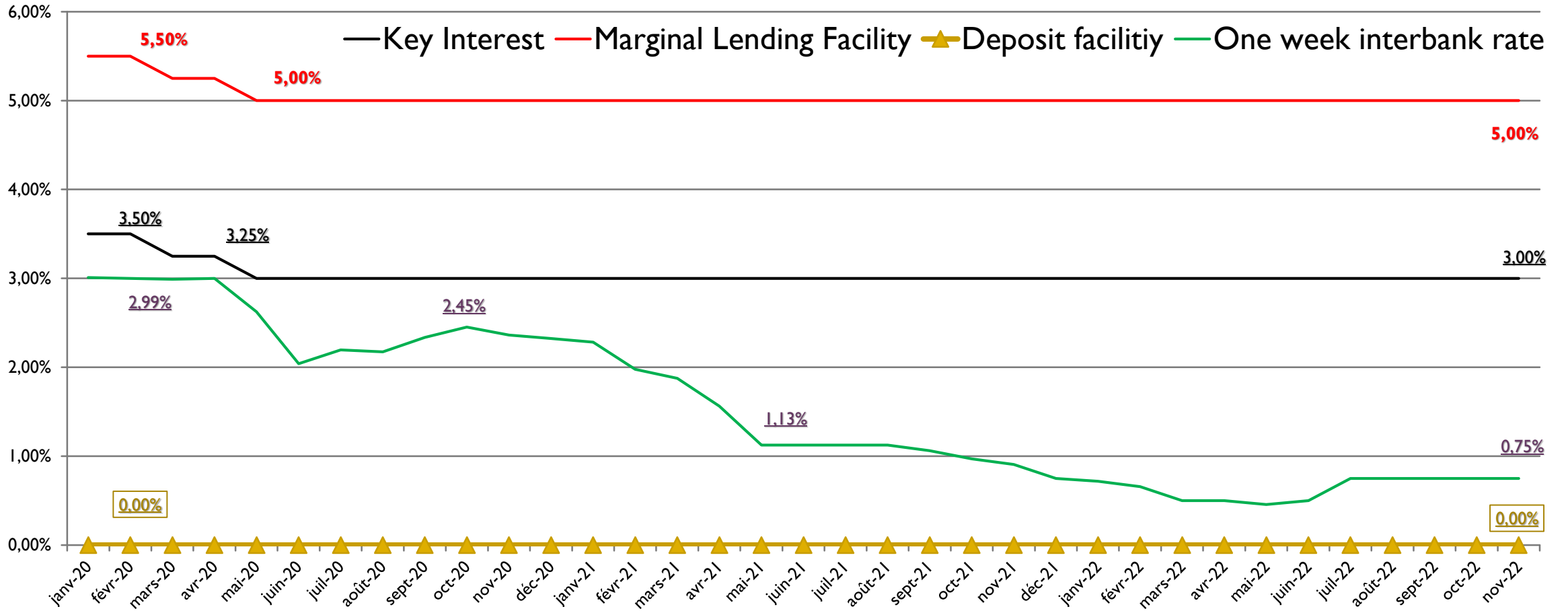
**5 - Discount
operations
& Credit**

Eligible Collateral : Public & Private financial debt assets

أ- معدل الفائدة التوجيهي لبنك الجزائر Bank of Algeria key interest rate

- تلجأ البنوك المركزية إلى تغيير معدل الفائدة التوجيهي للتأثير على عرض النقود مما يؤثر على معدلات الفائدة في السوق النقدي وبالتالي التأثير على حجم الإقراض الممنوح من قبل البنوك التجارية.
- من أجل خفض تكاليف الاقتراض على الأسر والشركات والسماح للبنوك بمنح القروض بمعدلات فائدة معقولة، قام بنك الجزائر لمرتين على التوالي، بتاريخ 10 مارس و29 أبريل سنة 2020، بتخفيض سعر الفائدة التوجيهي بمقدار 25 نقطة أساس كل مرة، من 3,5% إلى 3,25% ثم من 3,25% إلى 3%.

معدل الفائدة التوجيهي ومعدل الفائدة ما بين البنوك

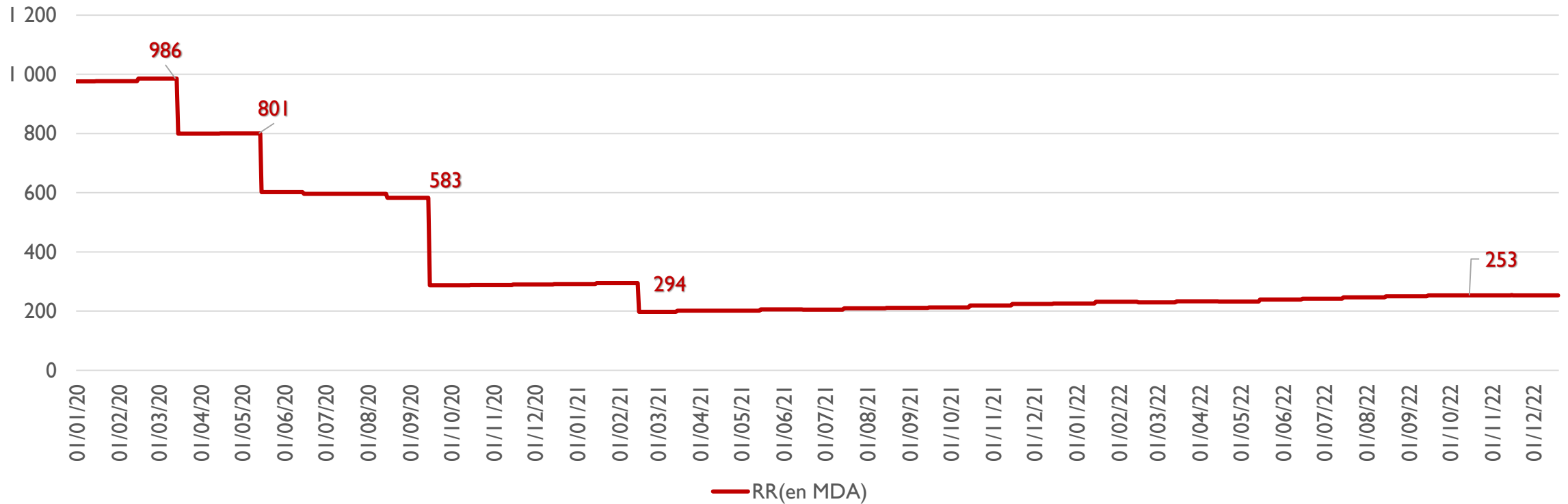


ب - الحد الأدنى للاحتياطي الإجباري Minimum reserve requirements

- يعتبر الحد الأدنى للاحتياطي الإجباري من أهم أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية للتأثير على حجم السيولة وعلى مستويات الائتمان الممنوح من قبل البنوك التجارية.
- تقوم البنوك المركزية، في حالة تبني سياسة نقدية توسعية، بخفض نسبة الاحتياطي الإجباري من أجل إتاحة قدر أكبر من السيولة للبنوك التجارية وبالتالي تمكينها من التوسع في منح الائتمان. كما تقوم - في حالة تبني سياسة نقدية انكماشية - برفع هذه النسبة من أجل الحد من المعروض النقدي.
- ضمن تدابير مواجهة تداعيات جائحة كورونا ولغرض تحرير سيولة إضافية للنظام المصرفي وتمكين البنوك من التوسع في منح الائتمان - وفقاً للخطة الوطنية للإنعاش الاقتصادي - قام بنك الجزائر، خلال الفترة الممتدة من 15 مارس 2020 إلى 15 فيفري 2021، بتخفيض نسبة الاحتياطي الإجباري أربع مرات على التوالي من 10% إلى 2%، الأمر الذي سمح بتوفير سيولة إضافية للبنوك قُدِّرت بمبلغ 778 مليار دينار جزائري.
- ظل معدل الاحتياطي الإجباري منخفضاً عند مستويات دنيا تقدر بـ 2%.

ب - الحد الأدنى للاحتياطي الإجباري Minimum reserve requirements

Reserve Requirement Billion DA



ج - عمليات السوق المفتوحة Open Market Operations (1)

- تعدُّ كذلك عمليات السوق المفتوحة من أهم أدوات السياسة النقدية التي تسمح للبنوك المركزية بضخ السيولة أو امتصاصها من السوق النقدية خلال فترة زمنية محددة وبالتالي التأثير في حجم النقد المتداول وعلى قدرة البنوك في منح الائتمان.
- تستخدم عمليات السوق المفتوحة لتوجيهه (أ) أسعار الفائدة و(ب) إدارة حجم السيولة في النظام المصرفي و(ج) الإشارة إلى توجه السياسة النقدية.

ج - عمليات السوق المفتوحة Open Market Operations (2)

تُجرى عمليات السوق المفتوحة بمبادرة من بنك الجزائر وتتكون من:

- Main refinancing operations, عمليات إعادة التمويل الرئيسية
- Longer-term refinancing operations, عمليات إعادة التمويل طويلة الأجل
- Fine-tuning operations, عمليات الضبط الدقيق
- Structural operations, العمليات الهيكلية

ج - عمليات السوق المفتوحة Open Market Operations (3)

عمليات إعادة التمويل الرئيسية:

- تعتبر عمليات إعادة التمويل الرئيسية من أهم العمليات بحيث يمكن للبنوك اقتراض الأموال من بنك الجزائر، مقابل ضمانات، على أساس أسبوعي بسعر فائدة محدد مسبقاً.
- من ضمن الإجراءات التي اتخذها بنك الجزائر من أجل رفع قدرة البنوك التجارية على الاقتراض (29 أبريل 2020)، رفع عتبات إعادة تمويل السندات العمومية القابلة للتداول والتي يقبلها بنك الجزائر كضمان لعمليات السياسة النقدية.
- سمح هذا الإجراء - المتعلق بتخفيض الخصم Haircut, Décote - برفع قدرات إعادة التمويل للبنوك مع بنك الجزائر بمقدار 100 مليار دينار جزائري.

عمليات إعادة التمويل طويلة الأجل:

- كما قام بنك الجزائر بتفعيل عمليات إعادة التمويل طويلة الأجل على مستوى السوق المفتوحة (عمليات لمدة شهر واحد).

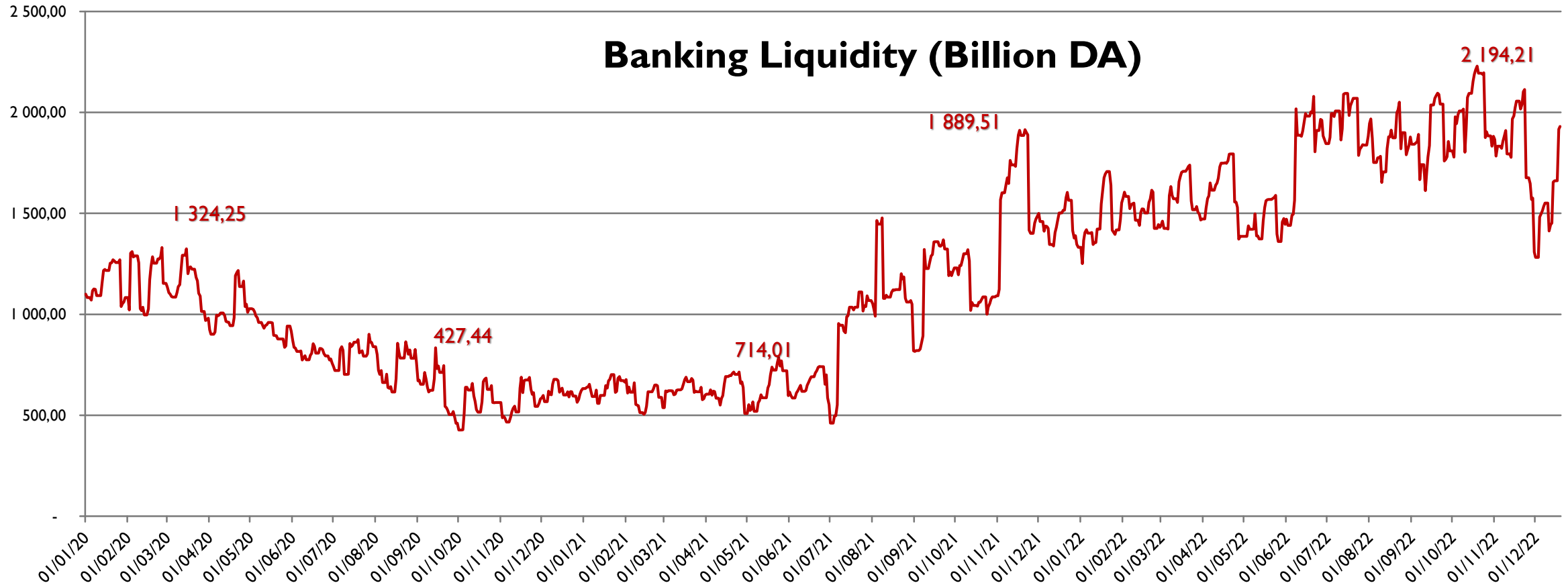
د - التسهيلات الدائمة, Standing Facilities,

- تسهيلات القرض الهامشي, Marginal Lending Facilities,
- تسهيلات الودائع المغلة للفائدة, Deposit facilities,

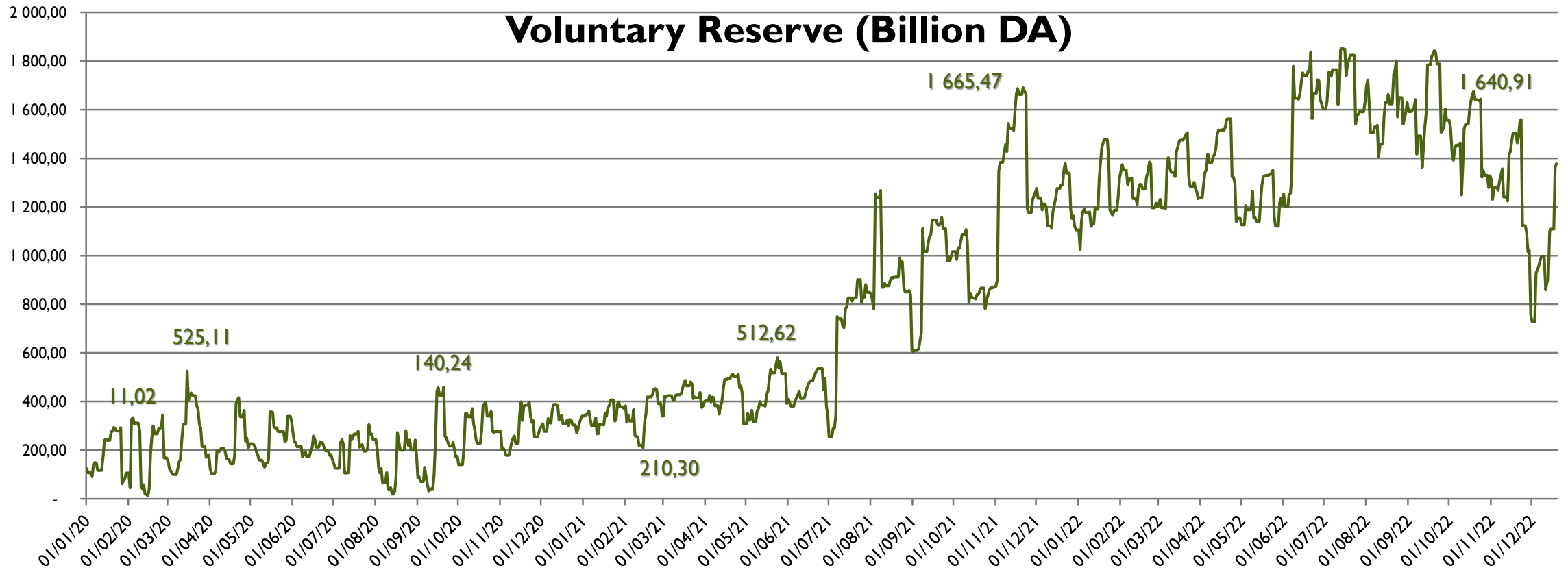
4 - البرنامج الخاص لإعادة التمويل

- في إطار دورِه في "توفير أفضل الشروط في ميادين النقد والقرض والصرف والحفاظ عليها لنمو قوي للاقتصاد مع السهر على الاستقرار النقدي والمالي"، قرر بنك الجزائر في شهر جوان 2021، وضع برنامج خاص لإعادة تمويل البنوك، كدعم لبرنامج إنعاش الاقتصاد الوطني بتوفير سيولة إضافية للقطاع المصرفي.
- سمح هذا البرنامج بضح سيولة في القطاع المصرفي بمقدار 2100 مليار دينار، مما رفع مستويات قدرة هذا القطاع على تقديم التسهيلات الائتمانية لزمائمه.

تطور السيولة في النظام المصرفي



تطور السيولة في النظام المصرفي



5 - الإجراءات الاحترازية الاستثنائية (1)

في إطار حزمة الإجراءات الاحترازية الاستثنائية لمجابهة التبعات المنجّرة عن تفشي جائحة كورونا، قرر بنك الجزائر في 6 أبريل 2020 تخفيف بعض الأحكام المطبقة على البنوك والمؤسسات المالية من أجل تمكين هذه الأخيرة من رفع قدراتها على منح الائتمان للأفراد والشركات والقطاعات المتضررة من الأزمة على النحو الآتي :

أ - السماح للبنوك والمؤسسات المالية :

- بتأجيل تسديد أقساط القروض المستحقة أو إعادة جدولة قروض الزبائن المتأثرين بالظروف الناجمة عن تفشي جائحة كورونا.
- بمواصلة التمويلات للزبائن المستفيدين من تأجيل تسديد القروض أو إعادة جدولتها.

5 - الإجراءات الاحترازية الاستثنائية (2)

ب- في نفس السياق، ومن أجل تخفيف الضغط عن البنوك الناتج عن مخاطر التأخر في سداد القروض، وإعطائه قدرة أكبر على منح الائتمان، دَعَمَ بنك الجزائر حزمة الإجراءات الاحترازية بما يلي:

- تخفيض الحد الأدنى لمعامل سيولة البنوك والمؤسسات المالية إلى 60%، لرفع حجم التمويلات المتاحة.
- إعفاء البنوك والمؤسسات المالية من إجبارية تكوين وسادة الأمان « Safety Cushion » المقطعة من أموالها الخاصة.

حيث تم العمل بهذه الإجراءات حتى نهاية شهر مارس 2022.

7 - الآفاق

- تعتزم الحكومة مناقشة مشروع تعديل الأمر رقم 03-11 المؤرخ في 26 غشت 2003، المعدل والمتمم، والمتعلق بالنقد والقرض، والذي يندرج ضمن إطار عملية الإصلاحات الاجتماعية، الاقتصادية والمالية التي باشرت بها السلطات العمومية.
- أدرج هذا المشروع أدوات جديدة للسياسة النقدية بهدف جعلها أكثر نجاعة وتعزيزاً لآليات انتقالها إلى الاقتصاد الفعلي.
- و حفاظاً على الاستقرار المالي، ينص مشروع التعديل هذا على إدراج «منح السيولة الاستعجالية»، كما لاذٍ أخير، لبنك ذو ملاءة يواجه ضغوط سيولة مؤقتة.
- وأخيراً، لتمكين بنك الجزائر من أداء مهمته المتمثلة في الاستقرار المالي، تمّ استحداث لجنة الاستقرار المالي وتكليفها بالمراقبة الاحترافية الكلية وإدارة الأزمات.

خلاصة

- بفضل الجهود المشتركة للسلطات العمومية وبنك الجزائر، أظهر الاقتصاد الجزائري قدرة كبيرة على الصمود في مواجهة الأزمة الصحية والاقتصادية المزدوجة. كما أظهر الجهاز المصرفي مقاومةً في مواجهة الصدمات المتكررة في السنوات الأخيرة.
- يشهد الاقتصاد الجزائري انتعاشًا ملحوظًا بحيث أصبحت، خلال سنة 2022، كل المؤشرات تشير إلى تحسنه مقارنة بسنة 2020 (ارتفاع معدل نمو الناتج الداخلي الإجمالي خارج المحروقات إلى 3,2% سنة 2022 مقابل 2,1% سنة 2021، تحسن رصيد الحساب الجاري لميزان المدفوعات، ارتفاع معتبر في مستوى سيولة...)
- كل الظروف مناسبة لمواكبة تمويل الاقتصاد الوطني.



وشكرا لانتباهكم