

بنك الجزائر

تطورات الوضعية المالية والنقدية في الجزائر

تدخل محافظ بنك الجزائر الدكتور محمد لكصاسي

أمام مجلس الأمة

13 جويلية 2008

1. المحيط الدولي

بعد ظهور اضطرابات خطيرة في الأسواق المالية الدولية منذ منتصف 2007، تسببت في حدوث تقلبات مالية عالمية وخسائر جسيمة تكبدتها البنوك الدولية، تمثل عودة التوترات التضخمية تحديا هاما تانيا. وتبدو مخاطر تباطؤ نمو الاقتصاد العالمي بشكل واضح في حالة ارتفاع. حيث من المتوقع أن يكون نمو الاقتصاد العالمي في 2008 بمعدل 3,7% مقابل 4,6% في سنة 2007.

كان حجم الاضطرابات في الأسواق المالية الدولية، بشكل تبقى معه صحة البنوك ذات الصف الأول، في أوروبا والولايات المتحدة، مبعث انشغال. بالفعل، بعد الخسائر الهامة المعن عنها من طرف البنوك الدولية، لا يستبعد أن يعلن البعض منها عن تدهور هام إضافي في وضعيتها. إضافة إلى ذلك، إن تقلص التزام البنوك الكبرى يُعدُّ جد دالا، لاسيما ذلك التقلص الذي تجلى في تشديد شروط إقراضها، في ظل ظرف يتميز بنفور عام من المخاطر في الأسواق المالية، تتزايد حدته تدريجيا.

وقد تطلب حجم واستمرار مصاعب التمويل، الخاصة بالبنوك ذات الصف الأول، من البنوك المركزية اتخاذ تدابير استثنائية، تمثلت على وجه الخصوص في منح سيولات ذات استحقاقات أطول، وقبول تشكيلات أوسع من الضمانات، ومنح تسهيلات إلى عدد أكبر ومتنوع من المؤسسات. كما تم إنشاء تسهيلات جديدة قصد تجنب المشاكل المسببة للسمعة المرتبطة بالتسهيلات الدائمة.

إن سرعة تحرك البنوك المركزية في الدول الصناعية، وبشكل قوي، قصد إتاحة السيولة للأسواق المالية، قد ساهمت في تجنب تفاقم الأزمة. وهكذا لعبت البنوك المركزية دورها بشكل كامل كعموم للسيولة. من جهة أخرى، قامت الهيئات المكلفة بالتسريع والتنظيم، في إطار تمثين آليات الرقابة على النظام المالي، بتمثين الرقابة الاحترازية لتسيير السيولة.

تميزت 2004، التي وصلت فيها الصادرات من المحروقات مبلغ 31,55 مليار دولار أمريكي، بفائض هام للحساب الجاري للمدفوعات الخارجية (11,12 مليار دولار أمريكي). في حين لم يتعد هذا الفائض للحساب الجاري الخارجي مبلغ 8,8 مليار دولار بالنسبة لسنة 2003 و 4,36 مليار دولار أمريكي بالنسبة لسنة 2002. تضافرت هذه النتيجة الجد إيجابية مع ارتفاع ضئيل لعجز حساب رأس المال لميزان المدفوعات سنة 2004 بالمقارنة مع مستواه في 2003 و هذا بسبب تعبئة القروض الخارجية الضعيفة و التسديدات المسبقة.

تعكس الصلابة المميزة للوضع المالية الخارجية التراكم المدعم لاحتياطات الصرف الرسمية التي بلغت 43,1 مليار دولار أمريكي في نهاية ديسمبر 2004. بينما تراجع مخزون المديونية الخارجية الجزائرية المتوسطة و الطويلة الأجل إلى 21,4 مليار دولار أمريكي نهاية 2004 مقابل 23,2 مليار دولار أمريكي في نهاية 2003، في حين كان القائم من المديونية الخارجية قد بلغ 28,1 مليار دولار أمريكي في نهاية 1999. يشكل هذا المستوى الهام من احتياطات الصرف إرساء لسياسة استقرار سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار، المتبعة من قبل بنك الجزائر عبر تدخلاته في السوق البيئية للصرف و بالتالي من أجل الاستقرار المالي.

تم تحقيق، على وجه الخصوص، استقرار سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار خلال سنة 2004 في مستوى توازنه المتوصل إليه في نهاية 2003.

سمح تسيير احتياطات الصرف الرسمية من قبل بنك الجزائر، وفقا لقواعد السير الحسنة الخاصة بالبنوك المركزية، بتحقيق أثر إيجابي لسعر صرف اليورو مقابل الدولار على صافي الوضع المالية الخارجية للجزائر على الرغم من التطورات التاكلية لأسواق الصرف الدولية اعتبارا من منتصف 2003.

و يشكل اليوم، المستوى الهام من احتياطات الصرف الرسمية، التي هي بحوزة بنك الجزائر، عاملا هاما من الأمن المالي الخارجي خاصة و أن دخول اتفاقية الشراكة مع الإتحاد الأوروبي حيز التنفيذ يشكل صدمة خارجية للاقتصاد الوطني.

4 - الوضعية النقدية و سيولة القطاع المالي

كون كل من التوظيف المتميز للوضع المالية الخارجية و الارتفاع الملموس لموارد الخزينة العمومية المحددان الأساسيان لتطور الوضعية النقدية لسنة 2004.

و هكذا، يبين تطور الوضعية النقدية، خلال سنة 2004، مواصلة الميل للارتفاع للمجاميع الخاصة بصافي الموجودات الخارجية لبنك الجزائر، أي 3119,2 مليار دينار في نهاية ديسمبر 2004 مقابل 2342,6 مليار دينار في نهاية ديسمبر 2003.

في نهاية ديسمبر 2004، كان صافي الموجودات الخارجية قد :

أولا : وصل مرة و نصف مستوى المجاميع النقدية M1 (النقود الورقية المتداولة و الودائع تحت الطلب لدى البنوك، و الخزينة العمومية وكذا الصكوك البريدية) .

ثانيا : مثل 83,4 % من الكتلة النقدية M2 (أي M1 + الودائع لأجل بالدينار والودائع بالعملة الأجنبية) مقابل 69,8 % من الكتلة النقدية M2 في نهاية ديسمبر 2003 و 9,5 % ، فقط، سنة 1999.

انتقل قائم الاحتياطات الرسمية للصرف من 77,781 مليار دولار نهاية 2006 إلى 90,960 مليار دولار نهاية جوان 2007 و 110,180 مليار دولار نهاية 2007.

لقد تزامنت الزيادة المستمرة في الاحتياطات الرسمية للصرف، في هذه السنوات الأخيرة، مع تنويع عملات التوظيف من أجل تسيير أفضل لخطر الصرف بين العملات الرئيسية. إن إدارة عملية التنويع هذه بالترابط مع الاستمرار في تسيير حذر للاحتياطات فيما يتعلق بمستويات المخاطر المرتبطة بأدوات التوظيف قد سمحت لبنك الجزائر بمواجهة الاضطرابات في الأسواق المالية الدولية. إضافة إلى ذلك، رفع بنك الجزائر بشكل أكثر التوظيفات في الأصول عديمة المخاطرة، حتى وإن كان عائد بعض هذه الأدوات يوجد ظرفيا في حالة انخفاض.

بالنظر إلى حدة الاضطرابات في الأسواق المالية الدولية وانعكاساتها السلبية على الاقتصاديات النامية، بشكل المستوى الهام للاحتياطات الرسمية للصرف واستقرار معدل الصرف الفعلي الحقيقي للدينار، في ظل ظرف يتميز باستمرارية ميزان المدفوعات على المديين المتوسط والطويل، ضمنا مزدوجا أمام مثل هذه الصدمات الخارجية.

2.2. قابلية استمرار الدين العام

بعد إعادة جدولة الدين الخارجي لدى نادي باريس و نادي لندن بين 1994 و 1998، لمواجهة حدة عبء المديونية الخارجية، سمح تحسين الوضعية المالية الخارجية للجزائر اعتبارا من سنة 2000 بجلب مؤشرات الدين الخارجي إلى مستويات يمكن تحملها، خصوصا منذ 2004 مع الشروع في تنفيذ التسديدات المسبقة للدين الخارجي.

سمح الاستمرار في عمليات التسديد المسبق خلال السنوات من 2005 إلى 2006 بتخفيض قوي في الدين العمومي الخارجي، وهو ما يشهد على نجاح سياسة تقليص المديونية الخارجية للجزائر ومستوى الأمن المالي الخارجي.

لم يعد قائم الدين الخارجي متوسط وطويل الأجل يبلغ سوى 4,889 مليار دولار نهاية 2007، وهو ما يمثل فقط 3,6% من إجمالي الناتج الداخلي. بعد استقرار نسبي بين 2001 و 2003 في حدود 22,5-23 مليار دولار، عرف قائم الدين الخارجي متوسط وطويل الأجل اتجاها تنازليا منذ 2004، منتقلا من 16,485 مليار دولار نهاية 2005 إلى 5,062 مليار دولار نهاية 2006 و 4,889 مليار دولار نهاية 2007.

تبعاً للتسديد الكلي للقروض التي خضعت لإعادة الجدولة، يشير هيكل قائم الدين متوسط وطويل الأجل إلى اتجاه جديد حسب نوع القروض في نهاية 2007 أين تمثل القروض تنائية الأطراف حوالي 80%.

في مجال خدمة الدين، تميزت سنة 2007 بنسبة جد ضعيفة (2,26%).

إجمالاً، سمح التنفيذ المستمر للقرار الاستراتيجي المتعلق بتخفيض الدين الخارجي للجزائر استعماراً اقتصادياً كفاً للموارد المالية المتاحة، لاسيما وأن الاضطرابات في الأسواق المالية الدولية منذ منتصف 2007 قد أدت إلى تشديد شروط القرض في البنوك الدولية.

3. التطورات الحديثة للنظام البنكي

أصبح النظام البنكي، باستثناء البنك المركزي، مع دخول بنك جديد في النشاط في 2007، يتشكل من خمسة وعشرين (25) بنكاً ومؤسسة مالية معتمدة وبنكاً للتنمية في طور إعادة الهيكلة.

تواصل البنوك العمومية هيمنتها نظراً لأهمية شبكة وكالاتها الموزعة على كامل التراب الوطني. على الرغم من تسجيل سرعة في وتيرة إقامة وكالات للبنوك الخاصة بشكل واضح في هذه السنوات الأخيرة.

وصلت شبكة البنوك العمومية خارج بنك الجزائر، في نهاية ديسمبر 2007، إلى 1093 وكالة وفرع، بينما لم تتجاوز شبكة البنوك والمؤسسات المالية الخاصة 196 وكالة مقابل 152 وكالة في 2006. ويصل مجموع الشبائيك إلى 1338 شباكاً، بما في ذلك شبائيك بنك الجزائر، وهو ما يعادل شباكاً واحداً لكل 25700 ساكنة مقابل 26200 في 2006 و 26800 في 2005. ويتأكد التحسن الملاحظ في الصيرفة، منظوراً إليه من زاوية تنمية الشبكة، من خلال نسبة اليد العاملة النشطة/الشبائيك البنكية، الذي يبلغ 7850 شخصاً في سن العمل لكل شباك في 2007 مقابل 8030 في 2006.

على الرغم من أن مستوى الوساطة البنكية ما فتئ يتحسن تدريجياً، فإن المؤشرات المرتبطة بها تبقى دون مستواها المسجل في الدول المتوسطة المتطورة للجزائر. مثلت القروض للاقتصاد، في نهاية 2007، نسبة 54,6% من إجمالي الناتج الداخلي خارج المحروقات، بما في ذلك الديون غير الناجحة المعاد سراًؤها من طرف الخزينة العمومية عن طريق إصدار سندات.

1.3. الأنشطة والأداءات

متلماً كان عليه الأمر في 2006، عرف نشاط البنوك في جمع الموارد تحت الطلب والموارد لأجل، خارج الودائع السابقة للواردات، تطوراً معتبراً في 2007 بنمو قدره 27% مقابل 19% في 2006. أما الودائع السابقة للواردات، التي لم تعد مدرجة في الكتلة النقدية (M2) وذلك اعتباراً من 2007 (ودائع مجمدة)، توجد هي الأخرى في حالة ارتفاع في 2007 (68%).

إضافة إلى ذلك وكما كان عليه الأمر في 2006، تبقى حصة الودائع لأجل، كنسبة من قائم ودائع القطاع الخاص والأسر، هامة (71,2% في نهاية 2007 مقابل 74,2% في نهاية 2006 و 79,3% في نهاية 2005)، بينما تبقى حصة الودائع تحت الطلب ضمن مجموع الودائع الملتقطة لدى القطاع العمومي مهيمنة (83,9% في نهاية 2007 مقابل 76,1% في نهاية 2006 و 67,9% في نهاية 2005).

تميزت سنة 2007، كما هو الشأن بالنسبة للسنوات السابقة، بالنمو المحبب في وسائل عمل البنوك (الودائع تحت الطلب والودائع لأجل بالدينار). فقد كان نمو هذه الودائع محبباً (31% مقابل 20% في 2006) في ظل ظرف يتميز بتحسين قوي في سيولة البنوك الذي يعود سببه جزئياً إلى تطور ودايع مؤسسات قطاع المحروقات. بينما عرف تطور الودائع بالعملات الأجنبية الملتقطة من طرف البنوك انخفاضاً في سنة 2007 بنسبة 2,9% مقابل نمو بنسبة 3,9% في 2006.

فيما يتعلق بتخصيص الموارد الملتقطة من طرف البنوك، شهد توزيع القروض للاقتصاد ارتفاعاً، ولكنه ارتفاع اقترن بزيادة نسبية في الديون ذات الخطر.

سجلت حصة البنوك الخاصة ارتفاعاً كنسبة من إجمالي القروض الموزعة. وبالرغم من بطئها، فإن هذا التطور، وبالأخص في 2007، يعد محبباً (11,5% مقابل 9,3% في 2006). وقد وجهت هذه القروض إلى تمويل المؤسسات الخاصة والأسر.

انتقل مجموع القروض الموزعة من طرف البنوك، بما في ذلك الديون غير الناجحة المعاد سراؤها من قبل الخزينة خلال الفترة 2005-2007، من 1994,9 مليار دينار في نهاية 2006 إلى 2298,6 مليار دينار في نهاية 2007، وهو ما يمثل زيادة بنسبة 15,2% مقابل 12,1% في 2006. كما تزايدت القروض الموجهة للقطاع الخاص بنسبة 15% والقروض الموجهة للقطاع العمومي بنسبة 15,4%. وهكذا بقيت حصة القروض الممنوحة للقطاع الخاص، كنسبة من إجمالي قائم القروض الموزعة من طرف البنوك، مستقرة بين 2006 و 2007 (52,9%).

يبقى قائم القروض الممنوحة للقطاع العمومي، بما في ذلك الديون المعاد سراؤها من قبل الخزينة، هاماً بنسبة 47,2% من إجمالي القروض للاقتصاد، وهو ما يعادل 43,4% كقروض مباشرة و 3,8% في شكل شراء للسندات المصدرة من طرف المؤسسات العمومية، مقابل 47,1% في 2006 (42,2% في شكل قروض مباشرة و 4,9% في شكل شراء للسندات).

من زاوية قائم القروض الموزعة من طرف البنوك في 2007 خارج الديون المعاد سراؤها من طرف الخزينة العمومية، فإن القروض متوسطة وطويلة الأجل تمثلت 51,2% من إجمالي قائم القروض مقابل 48,8% للقروض قصيرة الأجل. ويتعلق الأمر هنا باتجاه جديد بدأ في 2006، يعود سببه أساساً إلى التطور الهام في القروض طويلة الأجل لتمويل الاستثمارات في قطاع الطاقة والمياه ولكن أيضاً شراء السكن والسلع المعمرة الأخرى من طرف الأسر. فيما يخص القروض الرهنية، فقد انتقل قائمها من 94 مليار دينار في نهاية 2006 إلى 110,6 مليار دينار في نهاية 2007.

فيما يخص مردودية البنوك، تبقى مردودية الأموال الخاصة للبنوك الخاصة أعلى من مردودية الأموال الخاصة للبنوك العمومية وذلك للفترة 2005-2007. تحسنت نسبة مردودية الأموال الخاصة للبنوك العمومية بشكل كبير لتصل إلى 22,79% في 2007 مقابل 17,41% في 2006 و 5,63% في 2005، بينما تراجعت هذه المردودية في البنوك الخاصة في 2006 لتسجل ارتفاعاً في 2007 وصل إلى 28,01% مقابل 23,40% في 2006 و 25,43% في 2005.

إن تحسن مردودية البنوك في 2007، سواء تعلق الأمر بالبنوك العمومية أو الخاصة، في ظل ظرف تميز باستقرار نسبي لأموالها الخاصة، قد نجم عن ارتفاع نتائجها.

يبقى معدل عائد الأصول للبنوك الخاصة هو الآخر أعلى من معدل عائد الأصول المسجل في البنوك العمومية. سجل معدل عائد الأصول في البنوك العمومية ارتفاعا طفيفا في 2007 (0,84% مقابل 0,75% في 2006) بينما تحسن هذا المعدل في البنوك الخاصة بشكل واضح في 2007، منتقلا من 2,49% في 2006 إلى 3,21% في 2007.

2.3. الرقابة والإشراف

من أجل ضمان سلامة وصلابة النظام البنكي، يتم القيام، وبشكل صارم، بإجراء رقابة دائمة على البنوك والمؤسسات المالية، خصوصا الرقابة على إجراءاتها الخاصة بتقييم المخاطر، ومتابعتها، وتسييرها والتحكم فيها، من طرف بنك الجزائر واللجنة المصرفية على أساس التنظيم الذي أصدره مجلس النقد والقرض. كما يتم أيضا القيام بمهام رقابية بعين المكان على مستوى البنوك والمؤسسات المالية، وهذا إضافة إلى الرقابة على أساس المستندات المنجزة بناءً على التصريحات التي تقوم بها البنوك والمؤسسات المالية، المرسلة إلى بنك الجزائر. ويتمثل الهدف الاستراتيجي في ضمان تنمية منتظمة للوساطة البنكية.

تشكل الرقابة على أساس المستندات، بالنسبة للإشراف البنكي، المستوى الأول لنظام إنذار يسمح برقابة أفضل للنظام البنكي. وقد شملت الرقابة على المستندات جميع المؤسسات المعتمدة الأربع والعشرين، أي 18 بنكا و 6 مؤسسات مالية.

في هذا الإطار وخلال السنوات من 2002 إلى 2007، أرسلت إلى البنوك والمؤسسات المالية الخاضعة 2558 رسالة (مطالبة، ومتابعة، وطلب توضيح واستعلام). وتتعلق هذه المراسلات، على وجه الخصوص، بالتأخر في إرسال التقارير المالية، عدم احترام المعايير، الأخطاء والتناقضات وطلبات استيضاح.

تمس أعمال الرقابة على المستندات أيضا دراسة تقارير الرقابة الداخلية في البنوك والمؤسسات المالية، التي وضع جهازها التنظيمي في 2002. ويقود هذا الجهاز البنوك والمؤسسات المالية إلى التكفل بتقييم المخاطر، وتسييرها والتحكم فيها وفقا للمعايير الدولية.

وقد سمح التحسين الجاري لأنظمة المعلومات، على ضوء تحديث أنظمة الدفع، بامتصاص التأخر في التصريحات ومتابعة أفضل للمخاطر. مع ذلك، لا يزال بذل جهود إضافية في هذا المجال أمرا مطلوبا.

فيما يخص الرقابة بعين المكان، يتم بشكل منتظم برمجة مهمات رقابية وتنفيذها، حيث تم في السنة الأخيرة وحدها تنفيذ 101 من مجموع 409 مهمة نفذت خلال الفترة 2002-2007، بما في ذلك المهمات التي تدرج في إطار فتح الوكالات. وخلال نفس هذه الفترة، شكلت كل البنوك والمؤسسات المالية موضوعا للرقابة الكلية بعين المكان، غطت كل مجالات النشاط (محفظة القروض، عمليات التجارة الخارجية، عمليات أخرى تخص الزبائن).

وإذا كانت المهمات بعين المكان، المنجزة بعنوان سنة 2007، قد أكدت وجود مخاطر عملياتية نجمت عن نقائص مسجلة، تجدر الإشارة إلى أن التكفل بجزء من الخلل المسجل قد سمح بتسجيل بعض التحسن.

فيما يخص الرقابة البعدية لعمليات التجارة الخارجية، قام المفتشون المحلفون لبنك الجزائر، منذ 2003، بإعداد 238 محضر مخالفة تبعا لعمليات المراجعة التي قاموا بها. وقد تم إرسال المحاضر إلى المحاكم المعنية المختصة مع رفع دعاوي.

سجلت سنة 2007 القيام بنوع جديد من الرقابة مس نظامي الدفع (أرئس وأنكي). ويعبر ذلك عن أول عملية تفتيش لهذين النظامين اللذين دخلا في الإنتاج في السداسي الأول من سنة 2006. وقد مست هذه العملية التفتيشية على وجه الخصوص التنظيم والإجراءات، استمرارية العمليات وأمنها وكذلك التحكم في الحوادث وعمليات الرفض.

أخيرا، لقد شهدت سنة 2007 أيضا، وذلك في إطار تعزيز الرقابة والإشراف، القيام بمهمة تفتيش بعين المكان للرقابة على وضع جهاز مكافحة تبيض الأموال وتمويل الإرهاب حيز التطبيق. مست هذه المهمة، في مرحلة أولى، ثمانية (08) بنوك. كما سبقها القيام بعملية رقابة على أساس المستندات من خلال استبيان أعدته اللجنة المصرفية، والذي تم إرساله، في السداسي الثاني من سنة 2006، إلى جميع البنوك والمؤسسات المالية.

4. الوضع النقدي

أظهر تطور الاقتصاد الكلي للسنوات السبع الأخيرة 2000-2006 استمرار فائض الادخار عن الاستثمار كميزة هيكلية للاقتصاد الوطني. وقد تأكد هذا العنصر المميز لإطار الاقتصاد الكلي بوضعية مالية متينة، والتي تعبر عن تسيير سليم للاقتصاد الكلي، ساهم في إرساء مقاومة الصدمات الخارجية.

في إطار نهج يتميز بتسيير سليم على صعيد الاقتصاد الكلي للمزيد من الموارد، تزامن التخفيض القوي للدين العمومي الخارجي، المرتبط بتسارع التسديدات المسبقة، لمبالغ جد معتبرة، في 2006، مع تراكم متواصل لموارد صندوق ضبط الإيرادات. كما أدى إتمام إدارة إستراتيجية تقليص المديونية الخارجية إلى تراكم أكثر استمرارية في الاحتياطات الرسمية للصرف خلال سنة 2007، والتي تمثل مصدرا لتوسع نقدي قوي. كما تدرج سنة 2007 في الاتجاه الجديد المتميز بانتعاش وتيرة التوسع النقدي، الذي تم، مع ذلك، التخفيف من حدته جزئيا بفعل حجم التسديدات المسبقة للدين الخارجي، وذلك بعد مرحلة الهبوط التي سجلت في هذا المجال بين سنتي 2001 و 2004.

ويتعين القول أنه في ظل توسع نقدي قوي ومعاودة ظهور التضخم في 2007، عمل بنك الجزائر على امتصاص فائض السيولة بواسطة إدارة مرنة ومنسقة للوسائل غير المباشرة للسياسة النقدية.

1.4. التطورات النقدية

يبين تحليل الوضعية النقدية المُجمَّعة خلال سنة 2007 أن تطور الكتلة النقدية يتواصل جرَّه بواسطة تطور مجموع الموجودات الخارجية الصافية، على اعتبار أن هذه الموجودات قد تجاوزت، ابتداءً من 2005، السيولات النقدية وشبه النقدية في الاقتصاد الوطني.

بالفعل، تشكل الاحتياطات الرسمية للصرف التي يحوزها بنك الجزائر المصدر الرئيسي للإصدار النقدي، لاسيما وأنها تغطي بشكل واسع الكتلة النقدية بمفهوم M2. وتفسر إيرادات صادرات المحروقات المتنازل عنها بقوة القانون لبنك الجزائر بوضوح سببية عملية تنقيد الموارد بالعملة الأجنبية المُرحَّلة إلى الجزائر.

عرف مجموع الموجودات الخارجية الصافية في الوضعية النقدية المُجمَّعة نموا قويا جدا خلال 2007، بما يعادل نسبة 34,46%. فقد انتقل هذا المجموع من 6419,44 مليار دينار نهاية جوان 2007 إلى 7415,56 مليار دينار نهاية ديسمبر 2007، مقابل 5515,05 مليار دينار في نهاية ديسمبر 2006.

تحت تأثير التوسع الهيكلي لمجموع الموجودات الخارجية الصافية، تميزت سنة 2007 بنمو قوي في الكتلة النقدية، وإن كان الطابع التصاعدي في وثيرة نمو الكتلة النقدية بمفهوم M2 قد تم التخفيف من حدته بفعل التسديدات المسبقة للدين الخارجي في سنتي 2005 و 2006.

مقارنة مع هذا المجموع في نهاية ديسمبر 2006 (سلسلة M2 التي أصبحت متجانسة وفقا للتعريف الجديد)، ترتفع الزيادة إلى 24,17% في سنة 2007، من بينها 10,89% في السداسي الثاني 2007. بتسجيلها لنمو نقدي يفوق الوثيرة المسجلة في 2006 (18,6%)، تندرج سنة 2007 هكذا في الاتجاه الجديد المتميز بانتعاش وثيرة التوسع النقدي وذلك بعد مرحلة الهبوط المسجلة بين 2001 و 2004.

من جهة أخرى، يبين تطور هيكل الكتلة النقدية M2 تصرفات الأعوان الاقتصاديين الرئيسيين، خاصة في هذه المرحلة المتميزة بتوسع السيولات النقدية وشبه النقدية. وهكذا فإن التوسع القوي في ودائع البنوك، أي 27% على أساس وثيرة سنوية مقابل 19% في 2006، يجد مصدره في تزايد الودائع المتأتية من القطاع العمومي أكثر من تلك المتأتية من القطاع الخاص.

حسب هيكل الودائع في نهاية 2007 على أساس الأدوات، تمثل الودائع تحت الطلب في البنوك، والخزينة العمومية والحسابات الجارية البريدية 62,54% من مجموع الودائع مقابل 55,84% في نهاية ديسمبر 2006، وهو الأمر الذي يؤكد الاتجاه التصاعدي مقارنة مع نسبة 33,89% المسجلة في نهاية 2003. إن الاتجاه التصاعدي ذي الطابع الهيكلي للودائع تحت الطلب في هيكل وسائل عمل البنوك، في السنوات الخمسة الأخيرة، يبدو مرتبطا بالارتفاع الهام في الودائع تحت الطلب الخاصة بالقطاع العمومي في ظل ظرف يتميز بفائض في السيولة على مستوى السوق النقدية بين البنوك.

وعلى العكس من ذلك، يبين تطور هيكل الودائع مدى التراجع الواضح في حصة الودائع لأجل بالدينار إلى 32,58% في نهاية 2007 مقابل 37,71% في نهاية 2006 و 59,29% في نهاية 2003.

وبالنظر إلى الطابع الهيكلي لفائض السيولة، فإن تحليل الودائع المرتفعة للتوسع في مجموع M2 في علاقته مع اتجاه إجمالي الناتج الداخلي الاسمي يعتبر أيضا مفيدا. بالفعل، فقد انتقل معدل السيولة، باعتباره نسبة بين متوسط M2/إجمالي الناتج الداخلي، من 52,57% في 2006 إلى 57,63% في 2007، ليشكل قاعدة إرساء لاتجاه تصاعدي جديد. مع ذلك، وخارج ودائع قطاع المحروقات، مُقترنة كمتغير تقريبي، ومقارنة مع إجمالي الناتج الداخلي خارج المحروقات، يعتبر معدل السيولة مستقرا، أي 84,38% في 2007 مقابل 83,75% في 2006، 83,03% في 2005، 83,20% في 2004 و 84,35% في 2003. وتعتبر هذه النسبة ذات مغزى بالنسبة لتقييم مخاطر التضخم، من أجل تمحيص إدارة السياسة النقدية وإرساء دائم للاستقرار المالي والنقدي.

تزايد مجموع القروض للاقتصاد، باعتباره المقابل الثاني للكتلة النقدية، بنسبة 15,22% في 2007 مقابل 12,16% في 2006، وذلك بالتوازي مع انتعاش وتأثر توسع المجموع النقدي M2. على أساس سداسي أيضا، سجلت القروض للاقتصاد ارتفاعا معتبرا في 2007 (9,26% في السداسي الثاني) مقارنة بسنة 2006 (6,51% في السداسي الثاني). ويظهر هذا الاتجاه الذي سلكه مجموع القروض للاقتصاد منذ ذلك الحين أهمية قناة القرض في انتقال آثار التطورات النقدية الحديثة.

وعلى الخصوص، يبين تحليل هيكل القروض حسب القطاع القانوني أن جزءا أكبر من القروض يستمر تخصيصه للقطاع الخاص. في نهاية 2007، بقيت حصة القروض الممنوحة للقطاع الخاص (52,87%) بشكل عام مستقرة مقارنة مع المعدل الذي تم بلوغه في نهاية 2006 (52,95%)، وحدث ذلك تحت تأثير زيادة في القروض الممنوحة للقطاع الخاص (15,03%) نقل أهمية عن الزيادة في القروض الممنوحة للقطاع العام (15,43%). ويتوافق هذا الاتجاه مع انخفاض في الحصة النسبية للقروض غير الناجحة، على أساس أن عمليات الرقابة على محفظات البنوك من طرف بنك الجزائر واللجنة المصرفية قد تم تكتيفها.

إضافة إلى ذلك، فإن تطور القروض للاقتصاد، منظورا إليها من زاوية فترات النضج، يشهد على مواصلة الاتجاه التصاعدي للقروض متوسطة وطويلة الأجل الموجهة لتمويل الاستثمارات. فقد انتقلت الحصة النسبية للقروض متوسطة وطويلة الأجل من 49,58% نهاية ديسمبر 2006 إلى 51,26% نهاية ديسمبر 2007. وتعتبر هذه الوثبة الأكيمة في القروض متوسطة وطويلة الأجل متناسقة مع الطابع المواتي لشروط التمويل البنكي للاقتصاد الوطني، لاسيما وأن ارتفاع القروض الموجهة لتمويل الاستثمار تأتي كعنصر مكمل لتدفق التمويل القوي المتأتي من حقل الميزانية بعنوان المدفوعات المنفذة في إطار ميزانية التجهيز. ويقدر هذا المجموع بمبلغ 1420,1 مليار دينار نهاية 2007، بينما كان قد انتقل من 806,9 مليار دينار نهاية 2005 إلى 1015 مليار دينار في 2006.

من جهة أخرى، فقد عملت مشاريع استثمارية مختلطة، بالخصوص المشاريع من نوع "مالية المشروع Project finance" في قطاعات المياه والطاقة، على رفع القروض متوسطة وطويلة الأجل باعتبارها نواة جديدة لامتناع الموارد المستقرة للبنوك كما سجلت القروض الرهنية أيضا وتيرة معتبرة في 2007.

أخذا بالاعتبار توافر أموال متزايدة قابلة للإقراض والاحتياجات الاستثمارية الإنتاجية، يُنتظر أن ترتفع القروض السليمة للاقتصاد بشكل متزايد لتمويل المزيد من المؤسسات. كما يتعين أن يتم تسيير إمكانيات التمويل البنكي هذه من طرف البنوك بالانسجام مع التحسين الضروري لتقييم مخاطر القروض وتسييرها والتحكم فيها. إضافة إلى ذلك، يجب أن تساهم آليات ضمان القروض، التي تتكفل بها هيئات متخصصة تم إنشاؤها لتسهيل تمويل استثمارات المؤسسات المتوسطة والصغيرة والحصول على السكن من طرف الأسر، في تنمية الاستثمارات في القطاعات خارج المحروقات.

ولا يتعلق الأمر فقط ببلوغ الفعالية الوظيفية على مستوى البنوك في هذا المجال ولكن يتعلق أيضا بالمساهمة المنتظمة على مستوى الاقتصاد الكلي في تعديل الاستثمار الداخلي مع الادخار الوطني.

إجمالاً، يمكن القول أن نوعية الاستقرار النقدي الذي ميز التطورات النقدية والقرضية، خلال هذه السنوات الأخيرة، لم يتم إعاقته بانتعاش معدل التوسع النقدي في 2006 (18,60%) تم في 2007 (24,17%)، لاسيما وأن التضخم الأساسي لا يزال تحت السيطرة.

2.4. السوق النقدية وإدارة السياسة النقدية

إن التطور التدريجي للسوق النقدية خلال سنوات 1990، وهي الفترة التي تميزت بالتعديل الهيكلي والإصلاح المالي، قد شكل مصدراً إضافياً للسيولة بالنسبة للبنوك. بالفعل، لقد بقيت إعادة التمويل لدى بنك الجزائر مصدر السيولة الأكثر أهمية بالنسبة للبنوك وذلك إلى غاية بداية سنوات 2000.

مع ظهور فائض السيولة ابتداء من سنة 2001، لم يعد بنك الجزائر مصدر عرض السيولة لفائدة البنوك، لأنه أخذ سيرا معاكساً، وذلك اعتباراً من أبريل 2002، بتطوير وسائل امتصاص فائض السيولة في السوق البنكية.

يعكس الاتجاه التصاعدي لمستوى السيولة البنكية بشكل فعلي الطابع الهيكلي لفائض السيولة في السوق النقدية؛ بحيث ارتفعت السيولة البنكية بنسبة 74,48% في 2007 مقابل 56,68% في 2006. وهكذا ارتفع قائم السيولة البنكية إلى 2001,18 مليار دينار نهاية ديسمبر 2007، وذلك بعد مروره من 732 مليار دينار نهاية ديسمبر 2005 إلى 1146,9 مليار دينار نهاية ديسمبر 2006.

ويعتبر من المفيد التذكير بأن تكوين السيولة البنكية يعتبر، إلى حد بعيد، مرتبطاً بتطور مجموع الموجودات الخارجية الصافية الذي يجزئ بدوره التوسع النقدي، حتى ولو كان جزءاً من تنفيذ احتياطات الصرف بخدي صندوق ضبط الإيرادات.

مقابل السيولة المتعاطمة للنظام البنكي، عرفت السوق النقدية بين البنوك انتعاشا نسبيا في نشاطها خلال سنة 2007 مقارنة مع سنة 2006، ولكن يبقى ذلك دون القوائم الذي تم بلوغه في نهاية 2005 (76,4 مليار دينار).

من أجل احتواء فائض السيولة الهيكلي والحد من آثاره التضخمية في 2007، كتف بنك الجزائر تدخلته في السوق النقدية باستعمال وسيلة استرجاع السيولة لفترات تُضج 7 أيام و 3 أشهر. وقد شهدت وسيلة السوق هذه تزايدا في دورها بشكل معتبر في إدارة السياسة النقدية، خلال السداسي الثاني من سنة 2007، وذلك مقارنة مع تسهيلة الودائع المغلة للفائدة (تسهيلة دائمة) والاحتياطي الإجباري.

يحتير الرصد الدقيق لتصرفات العوامل المستقلة والتحكم في تقنيات التنبؤ بالسيولة ضروريان من أجل تحسين متواصل لتسيير السيولة البنكية، على أساس أن فائض السيولة في السوق النقدية أصبح هيكليا.

يبرز التخير في الموجودات الخارجية الصافية لبنك الجزائر، الذي كان معدل زيادته يقدر بنسبة 33,59% في 2007 مقابل 33,12% في 2006، باعتباره المتخير الرئيسي المفسر لفائض السيولة في السوق النقدية، حتى ولو كان جزءا من تنقيد الموجودات بالعملات الأجنبية يتم تحقيمه واقعا.

إضافة إلى ذلك، وفي إطار تخفيض الدين العمومي الداخلي، سمح قيام الخزينة، في نوفمبر 2007، بتسديد كامل تسيقات بنك الجزائر بتخفيض فعلي لمصدر من مصادر التوسع في السيولة البنكية.

إن التداول الائتماني خارج بنك الجزائر، الذي ظهر كعامل مستقل ثاني في 2007، قد زاد بنسبة 18,78% مقابل 17,4% في 2006 وكان له أثرا مُقلصا للسيولة البنكية يعادل 203,12 مليار دينار، وهو ما يجعل هذا الأثر المُقلص يفوق في أهميته ذلك المسجل في سنة 2006 (160,39 مليار دينار).

رفع بنك الجزائر بقوة مبالغ استرجاع السيولة ابتداء من منتصف جوان 2007 مقابل الاتجاه التصاعدي للسيولة البنكية، على اعتبار أن مبلغ العوامل المستقلة المساهمة في السيولة يفوق مبلغ العوامل المستقلة المُقلصة لها، ليصل بها إلى 1100 مليار دينار بعد تثبيتها في السداسي الأول عند مبلغ 450 مليار دينار. ويكون بنك الجزائر بفعل هذا القرار قد دعم دور تدخلته في السوق النقدية قصد امتصاص فائض السيولة بشكل مناسب، مع ترك المبادرة للبنوك من أجل تسيير فوائض خزائنها باستعمال تسهيلة الودائع المغلة للفائدة لمدة 24 ساعة.

انطلاقا من تبنيه لأهداف كمية لنمو المجاميع النقدية والقرضية لسنة 2007، ومراجحته للهدف المستهدف الخاص بنمو M2، تسدد مجلس النقد والقرض، اعتبارا من ذلك الحين، على التوجه الاستراتيجي للسياسة النقدية أمام تزايد قوة التوسع في M2 والمخاطر المتعلقة بارتفاع التضخم؛ وهو ما يجعل السياسة النقدية تساهم في تهيئة محيط ملائم لنمو مستديم.

قصد ضمان تحقيق أهداف السياسة النقدية، قام مجلس النقد والقرض، على مرتين خلال سنة 2007، بدراسة وسائل إدارة السياسة النقدية وكذلك مدى ملاءمتها في ظرف يتميز بفائض هيكلي في السيولة. وهكذا فقد مُكن بنك الجزائر من حيازة استخدام نقدي (Instrumentation monétaire) يسمح له بمواجهة هذه الظاهرة الهيكلية، التي تمثل مؤشرا على وجود تزايد المخاطر المهددة لاستقرار الأسعار في المدى المتوسط.

على الخصوص، يبرز تسيير فائض السيولة في السوق النقدية، في مرحلة تتميز بمخاطر تضخمية متزايدة، متأية خصوصا من التضخم المستورد، كانشغال أساسي في تصميم وإدارة السياسة النقدية، على اعتبار أن وظيفة المقرض الأخير لم تعد مستعملة منذ نهاية 2001؛ حيث أن السوق النقدية تعتبر واقعا القناة شبه الوحيدة لانتقال محفزات السياسة النقدية إلى الاقتصاد. إن التحسن المسجل في سنة 2007، مع دخول نظامي الدفع في العمل سنة 2006، في سرعة الإنتاج وتساعده المعطيات المتعلقة بالسيولة البنكية قد ساهم في إدارة السياسة النقدية من قبل بنك الجزائر.

على مستوى إدارته للسياسة النقدية، ومُثمرا للجهود المستمرة في مجال استتشاف العوامل المستقلة والتنبؤ بالسيولة البنكية، قام بنك الجزائر باستعمال وسيلة استرجاع السيولة بشكل متزايد خلال سنة 2007، استرجاع السيولة لسبعة أيام واسترجاع السيولة لأجل (ثلاثة أشهر) على حد سواء، وترك المبادرة للبنوك فيما يخص الاستعمال المرن لتسهيله الودائع المغلة للفائدة.

إن الطرف الذي يتميز بفائض السيولة الهيكلي الذي زاد استحكامه في 2007، كان عاملا جعل إدارة السياسة النقدية تتم أساسا باستعمال وسيلة استرجاع السيولة، وهي وسيلة خاصة بالسوق النقدية، وتسهيله الودائع المغلة للفائدة قصد زيادة فعالية الرقابة على المجاميع النقدية مع تركيز الجهد على مجموع القاعدة النقدية كهدف وسيط. بالفعل، يبقى الحفاظ على المجاميع النقدية تحت السيطرة هدفا له أولوية مرتفعة نسبيا.

من زاوية إدارة السياسة النقدية يوما بيوم، وفي إطار احترام الإطار العملياتي المعرف في هذا المجال، تَبَّتْ بنك الجزائر المبلغ الإجمالي لاسترجاع السيولة عند حوالي 450 مليار دينار خلال الأشهر الخمسة الأولى من سنة 2007، ليتم تحديده لاحقا كي يصل إلى 1100 مليار دينار اعتبارا من منتصف جوان 2007، من أجل امتصاص المزيد من السيولة. وهكذا برز استرجاع السيولة ليكون الوسيلة الرئيسية الأكثر نشاطا في إدارة السياسة النقدية، مع تسجيل دور متزايد لها في السداسي الثاني من سنة 2007.

وإذا كانت التسهيله الخاصة بالوديعة المغلة للفائدة، التي تم إدخالها في أوت 2005 من قبل بنك الجزائر، قد بقيت وسيلة مستعملة بنشاط من طرف بعض البنوك خلال سنة 2007، قصد تعميم جزء من فوائض خزائهم، فإن دورها في إدارة السياسة النقدية يوما بيوم قد تراجع بشكل جوهري اعتبارا من منتصف جوان 2007 لصالح وسيلة استرجاع السيولة، التي تعتبر وسيلة سوق. وهكذا انخفضت الحصة النسبية لوسيلة الوديعة المغلة للفائدة في امتصاص فائض السيولة إلى 12,42% نهاية جوان 2007، بعدما كانت تمثل 64,43% نهاية ماي 2007 وحوالي 54,5% في السداسي الأول 2007.

كما شكّلت وسيلة الاحتياطي الإجباري، التي أُعيد تعريف إطارها العمليّاتي في 2004، وسيلة أخرى نشطة طوال سنة 2007، ممثلة ما بين 17% و 20% من السيولات البنكية لدى بنك الجزائر، مساهمة بالتالي في التخفيف من فائض السيولة في سنة 2007.

وهكذا فإن الاستعمال المنتظم لوسائل استرجاع السيولة، وتسهيله الودائع المغلة للفائدة والاحتياطي الإجباري في إدارة السياسة النقدية من قبل بنك الجزائر يبين الأولوية الممنوحة لتحسين ضبط السيولة البنكية، مع الأخذ بعين الاعتبار خصائص المرحلة وتطور السوق النقدية بين البنوك.

يقوم بنك الجزائر بتطبيق معدلات فائدة على وسائل السياسة النقدية الثلاثة النشطة، في سعيه لامتصاص فائض السيولة. ويكون بذلك قد عمل على تشكيل فرساة لهذه المعدلات، يؤكد قيامه واقعا بإعطاء معدل الفائدة قصير الأجل اهتماما متزايدا على المستوى العمليّاتي.

إن الإدارة المنسقة للسياسة النقدية خلال سنة 2007، المتميزة بتواصل انتعاش التوسع النقدي ومخاطر التضخم المتزايدة، قد سمحت بإتمام إستراتيجية هدف التضخم بشكل ناجح. بحيث أن معدل التضخم البالغ 3,5%، على أساس متوسط سنوي، المسجل في 2007 يعتبر متناغما مع الهدف النهائي للسياسة النقدية، الذي يعبر عن استقرار الأسعار في المدى المتوسط حول معدل للتضخم عند 3%.

بالفعل، إن التضخم المستورد الناشئ عن النمو القوي في أسعار المنتجات الغذائية، لاسيما أسعار الحبوب والمنتجات الحليبية، مضافا إلى التضخم الذي سببته عوامل داخلية، يشكل صدمة خارجية بالنسبة لاستقرار الأسعار على المدى المتوسط، الذي يمثل الهدف النهائي للسياسة النقدية، لاسيما وأن سنة 2007 تؤكد الانتعاش المحبتر في التوسع النقدي.

أخيرا، يمكن القول أن تظافر هدف التضخم مع الأهداف النقدية الكمية يقود بنك الجزائر إلى تمحيص البرمجة النقدية أكثر فأكثر، خصوصا، داخل السنة *Infra annuelle*، واستعمال الوسائل المناسبة بمرونة لإدارة السياسة النقدية: استرجاع السيولة، الاحتياطي الإجباري وتسهيله الودائع المغلة للفائدة.

5. الاتجاهات الرئيسية النقدية والمالية الحديثة

فيما يخص سنة 2008، تُبين مؤشرات الثلاثي الأول تطورات مالية مواتية من شأنها أن تحزز بشكل أكبر المؤشرات المالية الكلية والوضعية المالية الخارجية للجزائر.

بالفعل، وأخذا بالاعتبار للتطورات المواتية لأسعار المحروقات في الأسواق الدولية، ارتفعت صادرات السلع والخدمات في الثلاثي الأول من سنة 2008 ارتفاعا قويا حيث وصلت إلى 20,83 مليار دولار مقابل 13,77 مليار دولار في الثلاثي الأول من سنة 2007. بالمقابل، سجلت واردات السلع والخدمات ارتفاعا هاما (34,1% إجمالا) منتقلة من 7,71 مليار دولار في الثلاثي الأول من سنة 2007 إلى 10,34 مليار دولار في الثلاثي الأول من سنة 2008. وتخص هذه الزيادة الهامة، على وجه الخصوص، كل من المنتجات الغذائية (68%) و سلع التجهيز (47%).

بالفعل، بلغ الرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات في الثلاثي الأول من سنة 2008 مستوى 9,96 مليار دولار مقابل 5,35 مليار دولار في الثلاثي الأول من سنة 2007. ارتفع قائم الاحتياطيات الرسمية للصرف في نهاية مارس 2008، بما في ذلك أثر تقييم الأورو والجنيه الإسترليني، إلى 123,46 مليار دولار، وهو ما يمثل زيادة بمقدار 13,38 مليار دولار خلال الثلاثي الأول. ويتواصل هذا الاتجاه، بلغت الاحتياطيات الرسمية للصرف 125,95 مليار دولار في نهاية أبريل 2008.

ومن المفيد الإشارة إلى أن الأثر الإيجابي على ميزان المدفوعات الناجم عن الظرف المواتي في أسعار المحروقات، ارتفع بنسبة 32,5% في الأسعار في الثلاثي الأول من سنة 2008، قد تم امتصاصه جزئياً بفعل الأثر الهام لأسعار واردات السلع والخدمات وذلك في ظرف تميز بعودة ظهور التضخم العالمي.

من جهة أخرى، تعكس الاستمرارية المدعمة لميزان المدفوعات في الثلاثي الأول من سنة 2008، مستوى الموجودات الخارجية الصافية لبنك الجزائر في نهاية مارس 2008. فقد انتقلت هذه الموجودات من 7382,9 مليار دينار في نهاية ديسمبر 2007 إلى 8086,8 مليار دينار في نهاية مارس 2008.

كما ارتفعت القروض للاقتصاد، من جهتها، بنسبة 4,1% في الثلاثي الأول من سنة 2008 مقابل 1% في الثلاثي الأول من سنة 2007. وبالنظر إلى أهمية القروض متوسطة وطويلة الأجل لقطاع الطاقة، تعتبر تدفقات القروض الممنوحة للقطاع العمومي أكثر أهمية من تلك الممنوحة للقطاع الخاص والأسر.

ارتفعت الكتلة النقدية بنسبة 4,7% في الثلاثي الأول من سنة 2008؛ حيث لا تزال ودائع مؤسسة المحروقات مستقرة نسبياً، وهو ما قد يؤثر إلى تسارع محتمل في استثماراتها.

مع عودة ظهور التضخم العالمي، يحتل التضخم المستورد جزءاً هاماً في تطور مؤشر الأسعار عند الاستهلاك على المستوى الداخلي. هكذا، وعلى الرغم من الجهد المتواصل لبنك الجزائر في مجال استرجاع فائض السيولة البنكية، يبقى التضخم عن طريق التكاليف في ارتفاع. ويعود سبب الضغوط التضخمية، في جزء كبير منها، إلى ارتفاع أسعار المنتجات الغذائية المستوردة. بالفعل، انتقل مؤشر الأسعار عند الاستهلاك كمتوسط سنوي من 3,5% في سنة 2007 إلى 4,47% في نهاية أبريل 2008. أما على أساس انزلاق سنوي، فقد بلغ معدل التضخم 5,63% في مارس و 6,44% في أبريل 2008.

من أجل المساهمة في إيقاف هذا النوع الجديد من التضخم، يواصل بنك الجزائر تثبيت معدل الصرف الفعلي الحقيقي مع إدارة صارمة لتدخلات السياسة النقدية. وفي مثل هذا الظرف المتميز بصدمات خارجية، من شأن أن تكون التدابير الميزانية عاملاً يعزز الاستقرار المالي الكلي، الذي يعتبر ضرورياً من أجل تنفيذ منظم للتنمية الاقتصادية والاجتماعية.