جامعة يحي فارس بالمدية

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم علوم التسيير

تخصص علوم مالية

- الموضوع –

محددات الاستقرار المالي في الجزائر
دراسة اقتصادية قياسية خلال الفترة 2000-2014

مذكرة تندرج ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير

تخصص علوم مالية

من إعداد الطالب

أحمد بن السيلت

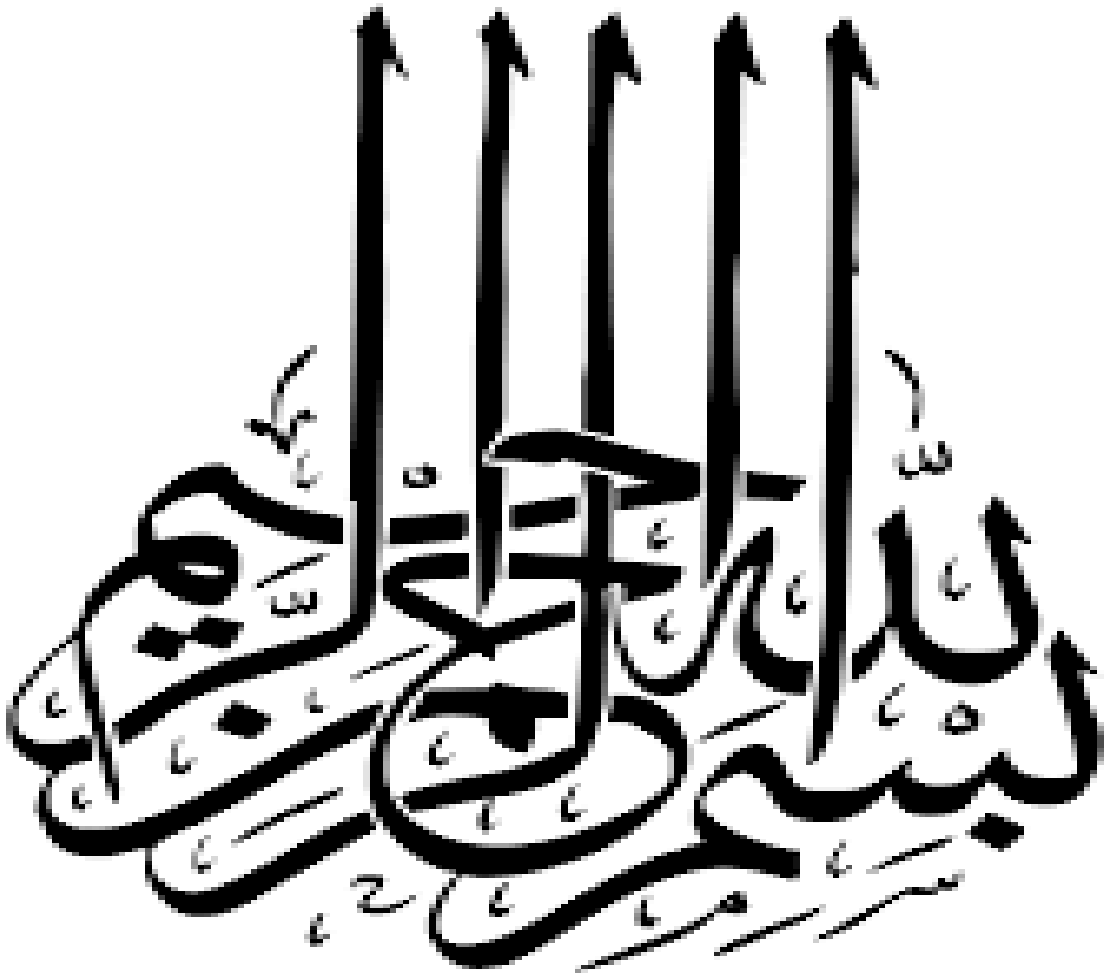
تحت اشراف الأستاذ

أ.د احمد غريبي

لجنة المناقشة

أحمد باشي	أستاذ	جامعة الجزائر 3	رئيسا
أحمد غريبي	أستاذ	جامعة يحي فارس مدية	مقررا
عبد القادر خليل	أستاذ	جامعة يحي فارس مدية	عضوا ممتحنا
عاشور يوسفي	أستاذ محاضر (أ)	جامعة يحي فارس مدية	عضوا ممتحنا

السنة الجامعية 2016-2017


بسم الله الرحمن الرحيم

قال الله سبحانه وتعالى:



شكر وتقدير

بادئ ذي بدء الشـكر لله سـبحانه وتعالى والثناء والحمد له على ما انعم ويسـر ومن علينا بفضل رحمته ونور هدايته لتبصر طريق الهدى والعلم والإيمان.

أتوج جهدي بكلمات شـكر وامتنان للأسـتاذ المشـرف الاسـتاذ الدكتور احمد غريبي لملاحظاته وتوجيهاته الدقيقة والقيمة ولمتابعته المتواصلة لعملي في المذكرة فله دوام التوفيق والنجاح.

كما وأتقدم بشـكر خاص وتقدير كبير للسـادة رئيس وأعضـاء لجنة المناقشـة على تفضـلهم بقبول مناقشـة هذه المذكرة، وعلى ما أبدوه من ملاحظات علمية قيمة أسـهمت بلا شك في اغنائها.

ولا يفوتني أن أتقدم بالشكر الجزيل لمن أعانني في الاستشارات والمعالجات الإحصائية.

وأخيراً أُقدم شكري وتقديري إلى كل القلوب التي دعت لي بالتوفيق، وختاماً الحمد لله رب العالمين أولاً وآخراً.

الاهداء

إلى ذكرى أمي

إلى أعز من أحب قلبي بعد الله تعالى والنبي (صـــلى الله عليه وســـلم) ... مثال الوفاء والإخلاص والتضحية ... أمي رحمها الله

إلى رمز التفاني والإيثار أبي حفظه الله

إلى المعاني الطيبة التي تبرق في القلب هدوء واقتراباً ... ***زوجتـي***

إلى اطمئنان النفس وبوادر الأمل ... أولادي

سندس ساجدة طلال محمد الأمين

إلى من يكتمل بهم بعضي وتسعد برؤيتهم خلجات وجداني **أخي وأخواتي**

إلى أساتذتي من الابتدائي إلى ما بعد التدرج وكل زملائي في الدراسة والعمل

أهدي إليكم جميعاً ثمرة جهدي

فهرس المحتويات

الموضوع **الصفحة**

شكر وتقدير..... .....

الإهداء..... .....

فهرس المحتويات I

فهرس الجداول..... III

فهرس الأشكال..... V

فهرس الملاحق..... VII

مقدمة..... أ

الفصل الأول: الإطار النظري للنظام المالي وتحديات العولمة

المبحث الأول: مفهوم النظام المالي..... 2

المطلب الأول: تعريف النظام المالي..... 2

المطلب الثاني: عناصر النظام المالي..... 4

المطلب الثالث: خدمات ووظائف النظام المالي..... 12

المطلب الرابع: أنواع وأنماط النظام المالي..... 14

المبحث الثاني: تحرير القطاع المالي..... 15

المطلب الأول: مفهوم التحرير المالي والمصرفي..... 17

المطلب الثاني: إجراءات التحرير المالي..... 19

المطلب الثالث: أهداف وشروط التحرير المالي..... 21

المطلب الرابع: ايجابيات ومخاطر التحرير المالي..... 25

المبحث الثالث: العولمة المالية وتداعياتها..... 29

المطلب الأول: مفهوم العولمة المالية..... 29

المطلب الثاني: العولمة المصرفية وأسواق المال..... 36

خلاصة الفصل الأول: 54

الفصل الثاني: الاستقرار المالي ومخاطر الأزمات المالية

المبحث الأول: الاستقرار المالي وأهميته..... 56

المطلب الأول: مفهوم الاستقرار المالي..... 56

المطلب الثاني: المخاطر التي تواجه النظام المالي..... 63

المطلب الثالث: أهمية الاستقرار المالي..... 69
المطلب الرابع: محددات الاستقرار المالي..... 70
المبحث الثاني: الأزمات والمخاطر المالية والمصرفية..... 75
المطلب الأول: ماهية الأزمات المالية..... 75
المطلب الثاني: المخاطر المصرفية..... 82
المبحث الثالث: توصيات لجنة بازل لدعم الاستقرار المالي..... 88
المطلب الأول: توصيات بازلI..... 90
المطلب الثاني: توصيات بازلII..... 96
المطلب الثالث: توصيات بازلIII..... 103
خلاصة الفصل الثاني: 111
الفصل الثالث: دراسة قياسية لأهم محددات الاستقرار المالي في الجزائر للفترة 2000-2014
المبحث الأول: تطور النظام المالي الجزائري للفترة الممتدة 2000-2014..... 112
المطلب الأول: الوساطة المصرفية خلال الفترة 2000-2014..... 112
المطلب الثاني: أداء الجهاز المصرفي خلال الفترة 2000-2014..... 114
المبحث الثاني: الاستقرار المالي في الجزائر خلال الفترة 2000-2014..... 124
المطلب الأول: الإطار التنظيمي والإشرافي ومهام وأدوات بنك الجزائر خلال 2000-2014. 125
المطلب الثاني: مؤشرات الصلابة الائتمانية..... 128
المطلب الثالث: الجهاز المصرفي وتوصيات لجنة بازل للرقابة المصرفية..... 137
المبحث الثالث: تحليل قياسي لأهم محددات الاستقرار المالي في الجزائر 2000-2014..... 142
المطلب الأول: التحليل والتقدير القياسي لنموذج الدراسة في الاقتصاد الحقيقي..... 142
المطلب الثاني: تقدير النموذج..... 152
خاتمة..... 169
قائمة المراجع..... 170
الملاحق..... 190

فهرس الجداول

الرقم	عنوان الجدول	الصفحة
01	هيكل المؤسسات المالية لاقتصاد نموذجي	12
02	بعض حالات الاندماج المصرفي في بعض البلدان المتقدمة	44
03	بعض حالات الاندماج المصرفي في بعض الدول العربية	45
04	أهم الأسواق الناشئة في العالم	48
05	مصادر عدم الاستقرار المالي المحتملة	65
06	الموجودات وأوزانها حسب مقررات اتفاقية بازلI	91
07	الأموال الخاصة وفق بازلI	92
08	الدعائم الثلاثة لاتفاقية بازلII	100
09	تطور نسبة النواة الصلبة والشريحة 1 من قيمة الأصول المرجحة بأوزان المخاطر	105
10	تطور عدد المصارف العاملة في الجزائر (2000-2014)	113
11	تطور موجودات ورؤوس الأموال المجمعة للمصارف العاملة في الجزائر (2000-2014)	114
12	تطور إجمالي حجم ونسب الودائع (المصارف العامة والخاصة) 2000-2014	115
13	إجمالي ونسب القروض المقدمة للاقتصاد خلا الفترة (2000-2014)	117
14	صافي الموجودات الخارجية لبنك الجزائر للفترة 2000-2014	119
15	تطور السيولة المحلية للجزائر للفترة 2000-2014	120
16	الرقم القياسي لسعر الصرف الفعلي الحقيقي للجزائر(100=2010) للفترة 2000-2014	124
17	تطور الإيرادات البترولية وصندوق ضبط الإيرادات في الجزائر خلال الفترة 2000-2014	124
18	تطور نسب الصلابة المالية للبنوك العمومية في الجزائر للفترة 2005-2010	128
19	مؤشرات الصلابة المالية للمصارف خلال الفترة 2009-2014	129
20	إجمالي القروض المتعثرة إلى إجمالي مجموع القروض	131
21	تطور الديون المعاد شراؤها من طرف الخزينة العمومية للفترة 2000-2014	132

22	توزيع عمليات إعادة الشراء من طرف الخزينة العمومية للعشرية 2001-2010	132
23	نسبة إجمالي التسهيلات إلى إجمالي الأصول بالجزائر للفترة 2000-2014	134
24	تطور الإيرادات البترولية ونسبة إجمالي القروض إلى موجودات البنوك بالجزائر 2000-2014	134
25	معدلات الفائدة على الإقراض والودائع خلال الفترة 2000-2014	143
26	نتائج التحليل الإحصائي للمتغيرات	145
27	نتائج اختبار جذر الوحدة (Unit Root Test) لمتغيرات الدراسة (ADF)	153
28	نتائج اختبار جذر الوحدة (Unit Root Test) لمتغيرات الدراسة (pp)	154
29	نتائج تقدير محددات الاستقرار المالي في المدى الطويل	155
30	نتائج اختبار جذر الوحدة (Unit Root Test) لبواقي الانحدار	155
31	نتائج تقدير محددات الاستقرار المالي في الأجل القصير	156
32	نتائج شرط ثبات حدود الخطأ (تجانس التباين)	159
33	نتائج اختبار Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test	159
34	نتائج التحقق من عدم وجود مشكلة الازدواج الخطي	160
35	قيم معايير اختبارات الإبطاء عند فترات مختلفة	161
36	جدول جوهانسن للتكامل المشترك متعدد المتغيرات	162
37	نتائج تقدير محددات الاستقرار المالي في الجزائر	163
38	القروض الممنوحة منذ إنشاء الوكالة الوطنية للقرض المصغر إلى غاية 2015/06/30	164
39	صافي الموجودات الخارجية للبنوك التجارية خلال 2000-2014	165
40	نتائج شرط ثبات تباين حدود الخطأ (تجانس التباين)	167
41	نتائج اختبار Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test	167
42	نتائج التحقق من عدم وجود مشكلة الازدواج الخطي	168
43	مقارنة أثر محددات الاستقرار المالي في الجزائر في الأجلين القصير والطويل	168

فهرس الأشكال

الرقم	عنوان الشكل	الصفحة
01	مكونات النظام المالي	4
02	دور القطاع المالي في توجيه الموارد المالية المتاحة	6
03	آلية عمل البنوك التجارية	11
04	قنوات انتقال التأثير الإيجابي لسياسة التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الدول النامية	26
05	مزايا وايجابيات العولمة المالية	34
06	وظائف البنوك الشاملة	37
07	متوسط العائد على حقوق المساهمين لعينة من بعض البنوك الأوربية والأمريكية	39
08	متوسط العائد على حقوق المساهمين بعد الضريبة حسب نوع المصرف	40
09	آلية تحقيق الاستقرار المالي	62
10	العوامل المؤثرة في أداء النظام المالي	64
11	قنوات انتشار الأزمات المالية	79
12	أوجه الاختلاف بن بازلI وبازلII	102
13	العناصر الأساسية لاتفاقية بازلIII	104
14	الودائع المجمعة للمصارف العاملة بالجزائر خلال 2000-2014	116
15	تطور القروض المقدمة للاقتصاد البنوك العاملة بالجزائر للفترة(2000-2014)	118
16	تطور السيولة المحلية في الجزائر للفترة 2000-2014	121
17	تطور نسب السيولة المحلية في الجزائر للفترة 2000-2014	122
18	درجة العمق المالي بالجزائر M2/GDP للفترة 2000-2014	123
19	نسبة كفاية رأس المال إلى الأصول المرجحة بالمخاطر (نسب الملاءة %) للبنوك الجزائرية للفترة 2009-2014	130

20	نسبة التعثر الائتماني للبنوك العاملة بالجزائر خلال 2009-2013	131
21	نسبة الديون المعاد شراؤها إلى إجمالي القروض المقدمة للاقتصاد بالجزائر للفترة 2000-2014	133
22	تطور الإيرادات البترولية ونسبة إجمالي القروض إلى موجودات البنوك بالجزائر 2000-2014	135
23	تطور مؤشرات العائد والربحية للمصارف التجارية بالجزائر خلال الفترة 2009-2014	136
24	تطور مؤشرات السيولة للمصارف التجارية بالجزائر للفترة 2000-2014	137
25	التمثيل البياني لسلسلة Cr	146
26	التمثيل البياني لسلسلة Tcr	146
27	التمثيل البياني لسلسلة Infl	147
28	التمثيل البياني لسلسلة Pib	147
29	التمثيل البياني لسلسلة Rh	148
30	التمثيل البياني لسلسلة Crp	148
31	التمثيل البياني لسلسلة Capt	149
32	التمثيل البياني لسلسلة RL	150
33	التمثيل البياني لسلسلة M2	150
34	تمثيل اختبار داربن واتسون (DW)	157
35	نتائج اختبار شرط التوزيع الطبيعي لبواقي النموذج المقدر	158
36	نتائج اختبار شرط التوزيع الطبيعي لبواقي النموذج المقدر	166

فهرس الملاحق

الرقم	عنوان الملحق	الصفحة
01	بيانات متغيرات الدراسة	190
02	نتائج تقدير محددات الاستقرار المالي قبل تحسين النموذج	191
03	نتائج تحسين النموذج باستخدام برنامج spss22	191
04	نتائج جذر الوحدة لديكي فولر في المستوى للسلاسل	196
05	نتائج جذر الوحدة لديكي فولر عند الفرق الأول للسلاسل	205
06	التقدير الأولي الذي يظهر وجود مشكلة الارتباط الخطي	214

مقـــدمة

تشكل التداعيات الأخيرة في الأسواق المالية مجموعة من التطورات منها الايجابية ومنها السلبية، في الاقتصاد الكلي والمالي، ففيما يتعلق بالجانب الايجابي يشهد النمو العالمي حالة من التعافي، نتيجة انخفاض أسعار النفط والسلع، وكذا إتباع السياسات النقدية الميسرة، ومن الناحية الأخرى، قد ينجم عن مخاطر الانكماش السعري، ومخاطر السيولة المرتفعة، والتباين في السياسات النقدية، بعض الصعوبات أمام الاستقرار المالي، كالانخفاض المستمر لمعدل النمو، ومعدلات التضخم المرتفعة، والتقلبات المفاجئة لسعر الصرف، وعدم ثبات معدل الخصم والفائدة .....وهو ما يعكس الأزمات التي تؤثر على الاقتصاد الكلي، والتي تدعو إلى البحث عن السياسات الاقتصادية الناجعة الواجب اعتمادها للحد منها .

تستهدف السياسات الاقتصادية الكلية، امتصاص ومعالجة صدمات عدم التوازن الداخلي والخارجي، وهذا عن طريق إجراءات وأساليب تطال حتى القطاع المصرفي، إذ يتطلب مراقبة وإشراف مستمرين للقوائم المالية، والتنبؤ بالآثار لتفادي أي آثار غير مرغوبة، وباعتبار البنوك أهم مقومات القطاع المالي في الجزائر، فإنها تواجه مشاكل وأزمات لها علاقة مباشرة بمؤشرات الاقتصاد الكلي، فالاقتصاد الجزائري وخاصة بعد انخفاض أسعار البترول يشهد ضغوطا تضخمية وانخفاضا في سعر العملة وكذا تدني مستوى الإنتاج الكلي وميل البنوك التجارية الى الاحتفاظ بالنقد وخاصة الأجنبي، وتجنب منح القروض تحسبا لمخاطر سعر الصرف، والتضخم لتفادي تآكل قيمة أصولها الحقيقية وتدني كفاية رأس مالها.

على صعيد القطاع المصرفي، والذي يعد أكبر قطاعات النظام المالي الجزائري، فقد شهد تطورا هاما في السنوات الأخيرة، إلا أنه بقي معزولا بشكل كبير، عن تقلبات الأسواق المالية العالمية، وأزماتها من جهة وشديد الارتباط بتطورات الاقتصاد الكلي من جهة أخرى.

نتيجة لتذبذب عائدات النفط وخاصة نحو التناقص والتناقص المستمر لاحتياط الصرف الأجنبي تصبح ضغوط سعر الصرف (أزمة عملة) هي المرحلة الأولى لمشاكل القطاع المصرفي والتي تستوجب وجود رقابة مصرفية محكمة لتفادي أزمات السيولة وعدم كفاية رأس المال والقدرة على الالتزام والوفاء.... أين يصبح البنك المركزي باعتباره مديرا للسياسة النقدية غير قادر على التحكم في السيولة ومراقبة الائتمان والإشراف على ودائع البنوك التجارية بل وتصبح استعادة حقوقه مهمة معقدة تتطلب مراجعة المركز المالي لكل مصرف بشكل منفصل.

إن الحفاظ على استقرار النظام المالي والمصرفي، يتضمن تجنب مخاطر إفلاس البنوك من خلال الإشراف على ممارسات المؤسسات المصرفية، وضمان عدم تعثرها حماية للنظام الاقتصادي ككل. كما يتضمن ذلك أيضا وضع القواعد والتعليمات الخاصة بإدارة الأصول والخصوم في البنوك، سواء بالنسبة للعمليات المحلية أو الدولية. كما أن ضمان كفاءة عمل الجهاز المصرفي يتم من خلال فحص الحسابات، والمستندات

الخاصة بالبنوك، للتأكد من جودة الأصول، وتجنب تعرضها للمخاطر، وتقييم العمليات الداخلية للبنوك، وتحليل العناصر المالية الرئيسية، وتوافق عمليات البنوك مع الأطر العامة للقوانين الموضوعة وطنيا، ودوليا، وتقييم الوضع المالي للبنوك للتأكد من قدرتها على الوفاء بالتزاماتها.

إلا أن مثل هذه التطورات للمؤشرات الاقتصادية والمالية الكلية، وعدم استقرارها، تدعو إلى متابعة المخاطر عن قرب، حيث تظهر التجارب التاريخية وجود ردود أفعال من النظام المالي تجاه تطورها، على المدين القصير والطويل وعلى الصعيد الخارجي، جراء انتقال عدوى الأزمات المالية، بفعل التطور العلمي والمعلوماتي.

1- إشكالية الدراسة:

الاستقرار المالي يهتم أساسا بمدى قدرة النظام المالي على مواجهة الصدمات غير المتوقعة لذا فإن أي نظام مالي متكامل-مكون من مؤسسات وأسواق وبنية أساسية -يعتبر مستقرا إذا استمر في ضمان توزيع موارده المالية بفاعلية وتحقيق أهدافه الاقتصادية الكلية حتى في أوقات الضغوط والأزمات. ونظرا للكلفة الاقتصادية والاجتماعية الضخمة التي يتم تكبدها جراء الأزمات المالية، فإن تحقيق الاستقرار المالي يظل في مقدمة أهداف البنوك المركزية والجهات الرقابية في مختلف دول العالم فتبحث عن أسباب عدم الاستقرار المالي وأهم المتغيرات التي من شأنها زيادة أو تقليل حدة وأثار الأزمات المالية وعلاجها والتنبؤ بحدوثها محاولة ربط وإيجاد العلاقات الاقتصادية والمالية وحدوث عدم الاستقرار المالي.

وعلى هذا الأساس كانت إشكالية الدراسة كما يلي:

ما هي أهم محددات الاستقرار المالي في الجزائر خلال الفترة الممتدة بين (2000-2014)؟ وتندرج تحت هذه الإشكالية مجموعة من الأسئلة الفرعية للإلمام والإحاطة ودراسة جميع ما يتعلق بها من أسباب وأثار ونتائج:

- الى أي حد ساهمت العولمة المالية والتحرير المالي في زيادة ونقل الازمات المالية؟
- ما المقصود بالاستقرار المالي وماهي المخاطر التي تواجه القطاع المالي؟
- ماهي اهم وأبرز توصيات اللجنة الدولية للرقابة المصرفية؟
- ما طبيعة العلاقة التي تربط الاستقرار المالي بالمتغيرات الاقتصادية والمالية الكلية؟
- ما هي المتغيرات الاقتصادية الأكثر تأثيرا على الاستقرار المالي في الجزائر؟

2- فرضيات الدراسة

والتي تمثل إجابات مبدئية توضح وتجيب عن الإشكالية الرئيسية والأسئلة الفرعية المرافقة لها

- ✓ تتمثل محددات الاستقرار المالي في الجزائر بمتغيرات اقتصادية وأخرى مالية؛
- ✓ هناك علاقة ارتباطيه بين الاستقرار المالي ومعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، التضخم، الايرادات البترولية، سعر الصرف الحقيقي كأهم المتغيرات الاقتصادية الكلية؛
- ✓ هناك علاقة ارتباطيه بين الاستقرار المالي والكتلة النقدية وبعض النسب المالية للبنوك التجارية باعتبارها أبرز المتغيرات المالية.

3- دوافع اختيار الموضوع

إن أهم دوافع اختيار دراسة هذا الموضوع ما يلي:

- ✓ أهمية الموضوع خاصة بعد تعرض اقتصاديات العالم إلى عدوى أزمة الرهن العقاري والتي اعتبرها الاقتصاديون أكبر أزمة أدت إلى هز كيان الاستقرار المالي العالمي بعد أزمة 1929؛
- ✓ الصدمات البترولية ومدى انعكاساتها على الاقتصاد الوطني؛
- ✓ ترشيد الإنفاق وانتهاج سياسات التقشف لتغطية عجز الموازنة وما لهما من أثار على النمو الاقتصادي وانخفاض حجم الائتمان العام والخاص وعلى القطاع المالي إجمالا؛
- ✓ ارتباط قيمة الدينار بالصدمات خاصة الخارجية منها والذي ينذر بحدوث أزمة عملة وماله من تأثير على القطاع المالي ككل؛
- ✓ الاهتمام المتزايد بإيجاد حلول لاختلال الاستقرار المالي على المستوى العالمي والمحلي وخاصة بعدما أضحت الأزمات المالية بأنواعها أهم سمات النظام الرأسمالي؛
- ✓ ارتباط إشكالية الموضوع وتخصص الباحث وكذا توافقها مع ميول الطالب البحثية.

4- أهداف البحث

ونهدف من خلال هذه الدراسة للوصول إلى:

- ✓ رصد أهم المؤشرات والمتغيرات الاقتصادية والمالية التي تؤثر على القطاع المالي ومدى قدرة الجهاز المصرفي على مقاومة الصدمات الداخلية والخارجية؛
- ✓ تسليط الضوء على نقاط القوة للقطاع المالي ونقاط الضعف واستراتيجيات إصلاح النظام المالي وما يتوافق مع الظروف والتدابير الدولية (اتفاقيات بازل)؛
- ✓ نمذجة وبناء نموذج إحصائي قياسي يفسر العلاقة بين الاستقرار المالي واهم المتغيرات الاقتصادية والمالية الكلية؛
- ✓ تحليل وتفسير المشاكل المالية التي يتعرض لها الاقتصاد الجزائري...؟ والتنبؤ بها وكبح مسبباتها وإيجاد حلول لعلاجها.

5- حدود الدراسة

للإلمام بجوانب البحث، وقصد البلوغ الى استيفاء الاهداف البحثية، ضبطنا البحث بمجموعة من الحدود، قصد التقيد والتركيز، وعدم الخروج عنها، وتضمنت حدوده في ضبط أهم المصطلحات، بالإضافة إلى حدود زمانية، وأخرى مكانية.

- ✓ **المصطلحات:** ومن أهم المصطلحات الاستقرار المالي، باعتباره المتغير التابع، والذي تتركز عليه جميع الأهداف، لمعرفة مقوماته، وأبرز أسباب اختلال الوضع المالي، وعلاقته بأهم المؤشرات الاقتصادية، والمالية في الجزائر، والازمات المالية أو ما يدل عليها مما تتيحه البيانات المجمعة والمتوفرة، وكل ما يتعلق بالجهاز المصرفي، والمخاطر التي يتعرض لها.
- ✓ **المكان:** تم اختيار الجزائر كدولة ذات اقتصاد ريعي، شهدت عدة برامج تنموية اثناء الطفرة النوعية لعائدات البترول، لتحقيق التوازن الداخلي والخارجي، ومحاولة تأمين القطاع المالي، واستقرار قيمة الدينار.
- ✓ **الزمان:** اما الإطار الزماني، فقد تم دراسة الاستقرار المالي للجزائر، خلال الفترة الممتدة من سنة 2000الى سنة 2014، وهذا لارتباط الفترة مع بداية التركيز على الاستقرار المالي العالمي والمحلي، خاصة بعدما اخذت الازمة المالية 2008 ابعادا خطيرة، وجله هدفا من اهداف الواجب تحقيقها من طرف البنوك المركزية.

6- منهج الدراسة

لمعالجة هذا الموضوع يتم إتباع المنهج الوصفي التحليلي كونه يتماشى مع طبيعة الموضوع ودراسة وتحليل إشكالية الدراسة باستخدام الببليوغرافيا وما تحتويه المكتبات من كتب ومراجع بالإضافة إلى مجموعة من التقارير لمؤسسات مالية ذات الاهتمام المباشر بالموضوع فضلا عن المراسيم والقوانين المنظمة لهذا القطاع ووصف الجانب الكمي منها وتحليل مختلف أبعاد الموضوع والوصول إلى النتائج المتوخاة من البحث، كما استخدمنا المنهج الاستقرائي في استنتاج الاسباب والاثار الناتجة عن عدم ثبات المتغيرات الاقتصادية والمالية وعلاقتها بالاستقرار المالي والأزمات المصرفية المرافقة لها، بالاعتماد على الاحصائيات والبيانات المتعلقة بالقطاع المالي أما المنهج التاريخي تم استخدامه لمعالجة وسرد الأحداث والحقائق التاريخية المتعلقة بتطور النظام المالي الجزائري خلال الفترة المدروسة

ولإقرار الجانب النظري من الدراسة تم جمع وتبويب البيانات والاحصائيات في برنامج آلي محاولين بناء نموذج إحصائي قياسي متعدد يظهر العلاقة بين المتغير التابع والذي يمثل الاستقرار المالي ممثلا بما يدل على وجود أزمة مصرفية ومجموعة من المتغيرات المستقلة والتي تمثل المتغيرات الاقتصادية والمالية الكلية.

7- الدراسات السابقة

- **دراسة ذهبي ريمة** أطروحة دكتوراه بعنوان: **الاستقرار المالي النظامي بناء مؤشر تجميعي للنظام المالي الجزائري 2003-2011**، جامعة قسنطينة2، 2012-2013، الجزائر والتي تهدف إلى معرفة مدى الاستقرار المالي النظامي الجزائري وسائل إدارة الخطر النظامي. حيث توصلت الباحثة إن استقرار الاقتصاد الكلي يؤثر على الاستقرار المالي، فمتغيرات الاقتصاد الكلي تمثل أهم أبعاد الخطر النظامي الواجب التركيز عليها ومتابعتها. وأن السيولة مصدر ثقة المتعاملين الماليين، فهي تعمل كدرع واق في حال وقوع صدمات سواء كانت محلية أو دولية بالإضافة الى إن زيادة السيولة المستمدة من العائدات البترولية عززت استقرار النظام المالي الجزائري بصورة ملحوظة.
- **دراسة بوبكر مصطفى** أطروحة دكتوراه بعنوان : **الاستقرار المالي في إطار مقاربة الاحتراز الكلي- حالة النظام المصرفي الجزائري (2000-2014)**، جامعة الجزائر3، 2014-2015، الجزائر وفيها تم اختبار نجاعة وسائل الرقابة الاحترازية السارية المفعول في ضبط الاستقرار المالي، ومدى التحكم في الحفاظ على الاستقرار المالي من خلال المنظمات المالية الدولية ومن أهم النتائج التي وصل اليها ان الاستقرار المالي يتحدد من خلال الكشف والحد من التقلبات الدورية (la procyclicité) او بمعنى الحد من سلوك البنوك مسايرة توجهات النمو الاقتصادي، لتجنب الافراط في الائتمان. ويتحدد عدم الاستقرار المالي الخاص بالنظام المالي بتحديد وكشف العدوى المالية في النظام المالي (contagion financière) وتوفر بازل (3)، إطار فعال لرقابة النشاطات بين البنوك، والحد من التعامل بالمشتقات المالية والعناصر خارج الميزانية، بالإضافة إلى أن فرضبة مقاربة الاحتراز الجزئي غبر كافية لتحقيق الاستقرار المالي بسبب أن خطر النظام هو مجموع المخاطر الذاتية للبنوك والمؤسسات المالية زائد خطر تفاعل هذه الأخيرة مع الأسواق(Interaction).
- **دراسة** (Martin،Zistler 2010): مذكرة ماجستير بكلية الاقتصاد بفنلندا (Aalto University School of Economics) بعنوان **الأزمات المصرفية المحددات وأثر الأزمات على التكاليف المالية والناتج الاقتصادي** وحاولت إيجاد عوامل الأزمات المصرفية. كنمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، معدل الفائدة والتضخم، الكتلة النقدية M2 إلى الاحتياطيات، وحقوق الدائنين، نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، الاصلاحات المالية وتم افتراض أن يكون لها تأثير على احتمال حدوث أزمة مصرفية. وقد استخدمت نموذج متغيرات متعددة لتقييم العوامل في شرح الأزمة المصرفية حول العالم خلال الفترة من 1980 و2005. ومن بين أهم النتائج التي توصل إليها الباحث أن ضعف نمو الناتج المحلي الإجمالي، تطور البيئات المؤسسية والتنظيمية، الإصلاحات المالية وارتفاع نصيب الفرد من الناتج المحلي الاجمالي تساهم في زيادة احتمال حدوث ازمة مصرفية كبيرة إحصائيا. ولاحظ أن مثل العوامل غالبا ما توجد في الدول المتقدمة التي قد يكون من المرجح أن تعاني من أزمة مصرفية.

- **دراسة ميلودي محمد كريم:** أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه جامعة الجزائر 3 (2012-2013) **بعنوان الجهاز المصرفي الجزائري في ظل المتغيرات الاقتصادية الراهنة** حيث ركز الطالب على دراسة انعكاسات التحولات الاقتصادية الحالية على الجهاز المصرفي الجزائري، والتحديات التي تفرضها في ظل التغيرات الدولية الراهنة اين توصل الطالب ان التغيرات العالمية المعاصرة، كتنامي ظاهرة العولمة، ظهور كيانات اقتصادية اقليمية، ومن أهم النتائج التي توصل إليها أن تسارع التطور التكنولوجي والمعلوماتي، ساعد في زيادة حدة المنافسة بين المؤسسات المالية والمصرفية، وان تحسين آليات الرقابة الداخلية و الخارجية و الطرق المحاسبية يساهم في تطوير أساليب الرقابة و تعزيز الشفافية و الافصاح لدى المصارف لمواجهة المخاطر التي تتعلق بالعمليات المصرفية.
- **دراسة ثرية بودبوس وجمال الدين شيشتي:** (Higher School of Business (ESC)), Tunisia Journal of Business Studies Quarterly, Number1, Vol 5, 2013 بعنوان **محددات الأزمات المصرفية النظامية في بلدان وسط وشرق أوروبا** حيث اختارا عدة فئات من المؤشرات، أي مؤشرات الاقتصاد الكلي المؤشرات الخارجية، المؤشرات المالية المؤشرات المؤسسية. وتوصلا أن حدوث أزمات مصرفية في بلدان وسط وشرق أوروبا خلال مراحل النمو الاقتصادي، له علاقة بالنمو المفرط من الائتمان المحلي كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي، ونمو احتياطيات السيولة إلى إجمالي أصول المصرف بالإضافة الى نسبة تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة، وارتفاع أسعار الفائدة الحقيقية وعلاوة على مؤشرات الاقتصاد الكلي لا يبدو أن المؤشرات المؤسسية لها دور هام في ظهور ازمات المصارف.

ان معظم الدراسات التي تناولت هذا الموضوع تعالج الاستقرار المالي من ناحية المخاطر التي تتعرض لها البنوك التجارية وعن اسباب وطرق الحد منها وجعلها في منأى عن الازمات العالمية آخذة احدى البنوك العاملة كدراسة حالة والتركيز على المتغيرات المالية خاصة نسب السيولة والملاءة الا انها أهملت المتغيرات الاقتصادية الكلية.

الا ان هذا الدراسة تبحث عن أسباب عدم الاستقرار المالي ومدى تأثير اهم المؤشرات المالية والاقتصادية في حدوثه بالاعتماد على دراسة وتحليل القوائم المالية للبنوك ومؤشرات السلامة الائتمانية لها والبحث عن علاقة المتغيرات الاقتصادية الكلية بالقطاع المالي كالتضخم والنمو وسعر الصرف وكذا الايرادات البترول دون ان ننسى دور الرقابة والاشراف للبنك المركزي بإقحام تطور الكتلة النقدية محاولين بناء نموذج قياسي احصائي يبين العلاقة الارتباطية بين الاستقرار المالي وباقي المتغيرات الاقتصادية والمالية.

8- هيكل الدراسة

قصد الالتزام بالتسلسل المنطقي دون الاخلال في التدرج في معالجة وطرح الأفكار لذلك قمنا بتقسيم البحث إلى ثلاثة فصول منها فصلين نظريين وفصل أخير للدراسة التطبيقية.

الفصل الأول يتضمن مفاهيم وأساسيات النظام المالي وتحديات العولمة وسنحاول في هذا الفصل الوقوف على الإطار النظري ومفهوم النظام المالي وأهميته بالنسبة الاقتصاد في مواجهة أثار العولمة والتحرير المالي.

يليه **الفصل الثاني** الذي سيعالج المحددات الكلية للاستقرار المالي ومخاطر الأزمات المالية أين نبين أهم أنواع الأزمات التي تعرض لها النظام الرأسمالي واهم السياسات التي انتهجت لإدارتها مع التركيز على الازمات المصرفية كون سوق المال الجزائري هو سوق ناشئ تعترضه عدة عقبات للوصول للكفاءة والنضوج ويبقى الجهاز المصرفي اهم اعمدة النظام المالي والتعريج على المحددات الكلية التي تؤثر على اختلال استقرار القطاع المالي وخاصة منها ذات الاهمية على النظام المالي المصرفي الجزائري.

أما **الفصل الثالث والأخير** فخصص لدراسة الاستقرار المالي في الجزائر للفترة الممتدة بين 2000-2014 وما شهده القطاع المالي من تطور واصلاحات بالإضافة الى تجميع البيانات والاحصائيات وصبها في إطار بناء نموذج يحاكي العلاقة بين الاستقرار المالي واهم المؤشرات المالية والاقتصادية الكلية.

9- صعوبات الدراسة

لعل أهم الصعوبات التي صادفت الباحث الحصول على البيانات وتضارب قيمها بين مختلف مصادرها بالإضافة إلى حداثة الاهتمام بالاستقرار المالي في الجزائر ونشر بيانات الصلابة الائتمانية للبنوك العاملة بداية من سنة 2009 هذا وكانت تقارير بنك الجزائر لم تستوفي حدود الدراسة (التقارير السنوية بداية 2002 والميزانيات المجمعة للبنوك التجارية تنتهي عند سنة 2011).

الفصل الأول: الإطار النظري للنظام المالي وتحديات العولمة

تمهيد

أصبح الاستقرار المالي أحد أهم الأهداف التي يسعى النظام المالي لتحقيقها، في ظل التحولات الاقتصادية المتسارعة، وتزايد الانفتاح، وتأثر اقتصاديات الدول بنتائج العولمة المالية، وظهور التكتلات والاندماجات في الأسواق المالية المحلية والدولية، وتزايد حركة التدفقات الرأسمالية بعد تحرير انتقال رؤوس الأموال، والتجارة الخارجية.

بالرغم من المكاسب الاقتصادية لهذه القفزة النوعية في المجال المالي، وتجارة الخدمات خاصة منها المصرفية، فقد أصبحت اقتصاديات الدول منكشفة على جميع أنواع الصدمات والأزمات المالية خاصة تلك التي لا تتميز بنظام مالي متطور، وأسواق ذات سيولة عالية، تجعلها أقدر على التكيف والصمود في وجه جميع أنواع الأزمات الاقتصادية.

أثبتت التجارب أن حدوث أزمة مالية في إحدى الأسواق المالية تؤثر وتنتقل عدواها إلى سلامة النظام المالي المحلي والدولي، مما جعل النظام المالي يحتل منزلة الاهتمام خاصة في الاقتصاديات النامية، والتي فرض عليها المناخ الاقتصادي العالمي الانفتاح والاندماج.

إن التغيرات الاقتصادية العالمية وما أفرزته من ترابط اقتصاديات الدول وما ظهر من مفاهيم جديدة (التكتلات الاقتصادية، الاندماجات، العولمة المالية.....)، وفي أعقاب سلسلة من الأزمات المالية التي حدثت في أكثر من الدول، وهيمنة الدول المتقدمة على الاقتصاد العالمي، بالإضافة إلى الصدمات البترولية التي تتميز بها اغلب الدول خاصة النامية المصدرة للبترول، مما زاد من حاجة هذه الدول إلى معالجة مواطن الضعف المالية والاقتصادية الكلية واكتساب المزيد من الصلابة في سياق تحولها إلى نظام يتسم بمزيد من التوازن والاستمرارية في قطاعاتها المالية.

قسم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث تتمثل في ما يلي:

- المبحث الأول: حيث تناولنا فيه الإطار النظري للنظام المالي، من حيث المفهوم والعناصر وأشكال التمويل فيه
- المبحث الثاني: فخصص للتحرير المالي وخصائص التحرير والكبح، وايجابياته وسلبياته
- المبحث الثالث: يتكلم عن العولمة المالية، مفهومها، ايجابياتها وعيوبها، علاقتها بالاستقرار المالي، وتداعياتها على الجهاز المصرفي.

المبحث الأول: مفهوم النظام المالي

تتزايد أهمية النظام المالي في النظام الاقتصادي المعاصر، الذي كلما كان أكثر تعقـدا، كلما كان دور النظام المالي فيه أكثر أهمية، باعتبار هذا الأخير لا يقــتصر فقط على التكييف بين الأعــوان الاقتصاديين الذي لديهم قـدرة وحاجة للتمويل، بل يؤدي خـدمات أخرى ذات أهمية كبيرة لتطـور الاقتصاد لاسيما في ظل العولمة المالية، بفضـل شبكة معقدة من الأســـــواق والوسطاء، يتوقف أثرها في تنمية الاقتصـاد وعلى مدى كفاءة وفعالية النظام في تأدية مختلف الخدمات. وتختلف مكونات النظام المالي من بلد إلى آخر حســـب درجة التطور الاقتصـــادي ودرجة الابتكار المالي التي وصـــلت إليه كل دولة. ولا تتوقف كفاءة النظام على قدرته على جمع المدخرات اللازمة للتمويل بقدر ما تتوقف على مدى كفاءته في تخصيص الموارد، كما يوفر النظام في الاقتصـاد المعاصـر مزايا أخرى كتسـريع المعاملات، تحقيق اقتصـاديات الحجم توفير المعلومات اللازمة للمتعاملين التي لا تقل أهمية عن الدور التمويلي له.

المطلب الأول: تعريف النظام المالي

تعددت تعارف النظام المالي إلا أنها لم تختلف كثيرا بين الاقتصاديين، حيث أن معظمهم تطرق لتعريفها من خلال عناصر النظام المالي ومهامه ولعل أهمها كان:

التعريف الأول: عرف Garry, Schinasi 2005 "النظام المالي بأنه النظام الذي يتألف من عدد من العناصر المختلقة وإن كانت مترابطة في ذات الوقت، وهي البنية التحتية (النظم القانونية، ونظم المدفوعات ونظم التسوية، والنظم المحاسبية) والمؤسسات(البنوك وشركات الأوراق المالية، والمؤسسات الاستثمارية) والأسواق (الأسهم، والسندات، والنقد، والمشتقات)".[1]

التعريف الثاني: عرف Zvie Bodie et Robert Merton "النظام المالي هو مجموع الأسواق والوسطاء التي يستخدمها كل من الأفراد، الشركات والدولة، لتحسين قراراتهم المالية. فيجمع هذا النظام كل من أسواق الأوراق المالية ممثلة في سوق الأسهم، السندات، المشتقات، والمؤسسات المالية المصرفية، والمؤسسات المالية غير المصرفية، وبموجب هذا النظام تنتقل الأموال بين الوحدات الاقتصادية ذات الفائض إلى الوحدات التي تكون بحاجة لهذه الأموال، وغالبا ما يتم انتقال الأموال عن طريق وسائط".[2]

التعريف الثالث: كما يعرف النظام المالي بذكر مكوناته كما يلي: عادة يتكون النظام المالي من الأسواق المالية، والأدوات والمؤسسات، والبنية التحتية، بالإضافة إلى الأطر الرقابية التي تعد جزء من النظام المالي والتي تلعب دورا هاما في تنظيم ومراقبة النظام المالي. كما يقوم النظام المالي بوظيفة أساسية وهي وظيفة الوساطة المالية وذلك بنقل الأموال من وحدات الفائض إلى وحدات العجز، ويتميز هذا النظام بالديناميكية

[1] غاري سيناسي، الحفاظ على الاستقرار المالي، سلسلة قضايا اقتصادية، العدد 36، صندوق النقد الدولي، 2005، ص: 2.

[2] عبد الرازق بن الزاوي وعبد الرزاق كبوط، العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصـــادي والإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج، ورقة بحثية، الملتقى الدولي الأول: النظام المالي والنمو الاقتصادي، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، 6-7 ماي2014، ص: 3.

والتنافسية من خلال التغيرات المستمرة في تكوين الأسواق المالية والمؤسسات من خلال عمليات الدمج والاستحواذ...التي يدعمها تطور البنية التحتية.[1]

التعريف الرابع: النظام المالي شبكة من المؤسسات المالية (ودائع مصرفية، سندات خزينة، أسهم.....الخ) التي تسهل تحويل النقود واقتراض الأموال وإقراضها.[2]

التعريف الخامس: النظام المالي تركيبة معقدة من المؤسسات، بما في ذلك المصارف والحكومة والمؤسسات الدولية التي تضمن لهم، تيسير المدفوعات وتربط المقرضين مع المقترضين والمستثمرين بشأن الأصول التي تستثمر فيها، والتي أصبحت مدمجة في نظم مالية وطنية منفصلة لتشكيل نظام مالي عالمي.[3]

التعريف السادس: يتكون النظام المالي من الترتيبات التي تستخدم لخلق وتبادل الحقوق النقدية، أي الحق في تلقي النقود أو أي أصول أخرى.[4]

التعريف السابع: هو عبارة عن مجموعة من المؤسسات سواء كانوا وسطاء ماليون أو أسواق مالية، والتي تسمح بتخصيص الموارد المالية من أصحاب الفائض المالي إلى أصحاب الحاجة إلى التمويل وهناك بعد كمي للنظام المالي، حيث يجب على هذا الأخير توفير حاجات التمويل من خلال عرض مجموعة متنوعة من أدوات التوظيف المالي حسب طلب طالبي وعارضي رؤوس الأموال، ومن جهة أخرى فإن الانفتاح الاقتصادي على العالم الخارجي أدى إلى ربط النظام المالي بالادخار الخارجي من أجل تغطية حاجات التمويل الوطنية، كما أن جزء من الادخار الوطني يمكن أن يوظف في الخارج.[5]

التعريف الثامن: يقوم النظام المالي على ثلاثة ركائز تتكامل فيما بينها هي: أهداف النظام المالي، الأدوات التي يعتمد عليها لتحقيق أهدافه، والإطار الفني لاستعمال هذه الأدوات أو ما يسمى بالفن المالي.

من خلال ما سبق فالنظام المالي هو تلك المنظومة المترابطة والمعقدة من العمليات المالية، بين شبكة من المؤسسات المالية، تقوم بتخصيص الموارد المالية، وهمزة وصل بين أصحاب الفوائض المالية والعجز، كما يوفر النظام المالي نظما ووسائل للدفع، تربط المقرضين مع المقترضين وتسهل عملية تبادل الحقوق (النقدية–الحقيقية).

---

[1] ريمة مناع ولعرابة مولود، مرجع السابق، ص: 222.

[2] عبد الرحمان بن شيخ، اتجاهات تقييم استقرار النظام المالي في الإطار العولمي الجديد – دراسة حالة الجزائر –، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، تخصص: تحليل اقتصادي، جامعة الجزائر، 2008–2009، ص: 21.

[3] Deardorffs' Glossary of International Economics، http://www-personal.umich.edu/~alandear/glossary/f.html تاريخ الاطلاع 2015/10/12

[4] عبد الرحمن بن شيخ، مرجع سابق، ص: 21.

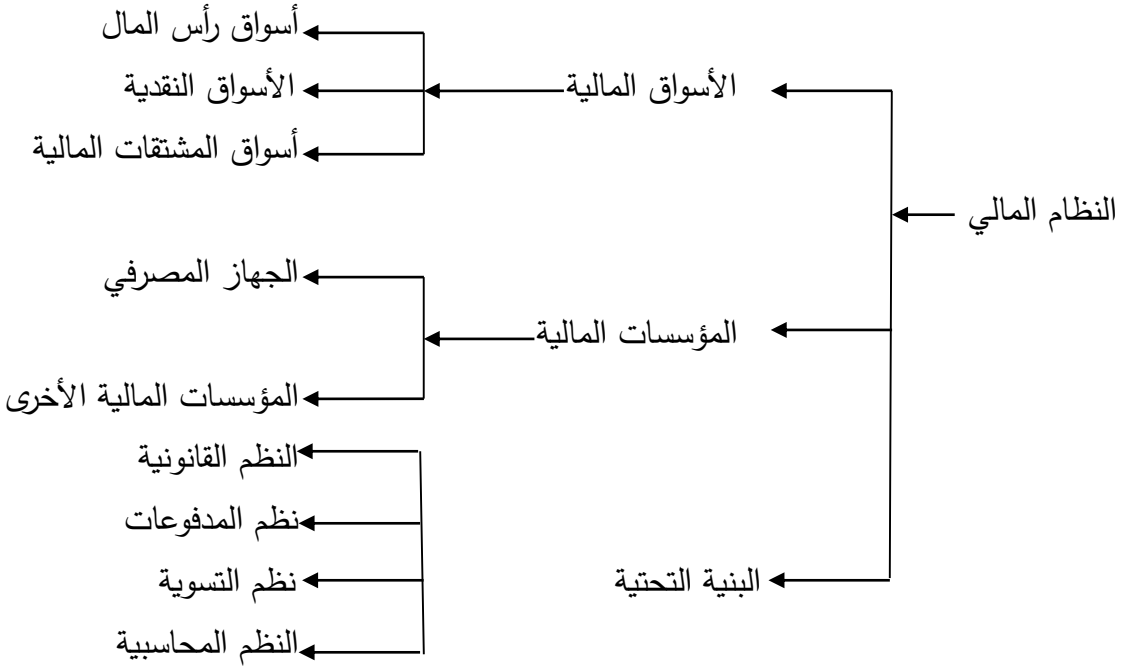
[5] مصطفى بوبكر، الاستقرار المالي في إطار مقاربة الاحتراز الكلي – حالة النظام المصرفي الجزائري –، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، تخصص: نقود ومالية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر3، 2014–2015، ص: 6.

المطلب الثاني: عناصر النظام المالي

يتكون النظام المالي من مجموعة من العناصر التي تتفاعل فيما بينها لأداء الوظائف المختلفة بشكل يسمح بتحقيق الأهداف التي يسعى النظام إلى تحقيقها ويتمثل الهدف الأساسي في إيجاد نظام مالي متكامل في انتقال الأموال من المدخرين إلى المستثمرين من خلال آلية سعر الفائدة الذي يتيح للمقرضين استخدام أموال القرض لفترات محددة بترتيبات معينة تحقق لهم الاستغلال الأمثل للقرض والفرص المتاحة باستخدام أحدث الوسائل والتي تتم من خلال توفر وحدة متكاملة من المؤسسات المالية المكونة لهذا النظام والتي تتمثل بما يلي: [1]

- ✓ الأسواق المالية: بأنواعها إذ تلعب دورا مهما في تسهيل العمليات الاستثمارية التي تجمع المدخرين بالمستثمرين؛
- ✓ المؤسسات المالية: والتي تضم مؤسسات الجهاز المصرفي (البنك المركزي، البنوك التجارية، البنوك الاستثمارية، البنوك المتخصصة) إضافة إلى شركات التأمين والمؤسسات المالية الأخرى.

الشكل (1): مكونات النظام المالي



المصدر: من اعداد الطالب اعتمادا على غاري سيناسي، الحفاظ على الاستقرار المالي، سلسلة قضايا اقتصادية، العدد 36، صندوق النقد الدولي، 2005، ص: 2.

[1] طاهر فاضل وميرال روحي سمارة، النقود والبنوك والمتغيرات الاقتصادية المعاصرة، دار وائل للنشر، الأردن، الطبعة الأولى، 2013، ص: 150.

كما يمكن حصر مكونات النظام المالي كما يلي التالي:

أولا: المتعاملون: يشكل المتعاملون أحد الركائز الأساسية لأي نظام مالي محلي كان أو دولي ويتشكل من:[1]

1- **المستثمرون:** هم الإفراد والمؤسسات العامة والخاصة وحكومات الدول والمنظمات والهيئات الدولية والإقليمية، الذين يمثلون أصحاب الفائض من المال، ولهم الرغبة في استثماره في شتى الفرص الاستثمارية المتاحة التي تدر عائدا ماليا لصاحبها.

2- **المقترضون:** هم الإفراد والمؤسسات العامة والخاصة وحكومات الدول والمنظمات والهيئات الدولية والإقليمية، الذين يمثلون أصحاب العجز من المال، الذين يبحثون عن القروض من الأسواق المالية المحلية، أو العالمية، أو بطرح سندات للبيع في هذه الأسواق، أو بالاقتراض المباشر من المؤسسات المصرفية أو المنظمات الدولية ...بهدف توظيفها في استثمارات حقيقية.

3- **المدخرون:** هم الأفراد والمؤسسات العامة والخاصة وحكومات الدول والمنظمات الدولية، الذين يمثلون أصحاب الفائض من المال.

4- **المشاركون:** وهم السماسرة والوسطاء الذين يتعاملون في الأسواق لحساب الغير، أو لحسابهم مثل المصارف، مؤسسات الادخار والاقتراض، وشركات التمويل وصناديق الضمان الاجتماعي، والشركات متعددة الجنسيات، والأفراد .... بهدف استثمار الأموال لتحقيق عوائد وأرباح.

ثانيا: الأسواق المالية: تلعب الأسواق المالية دورا بالغ الأهمية في الاقتصاديات المعاصرة وذلك بالنظر إلى المهام التي تؤديها والمتمثلة أساسا في تجميع المدخرات، وتوجيهها إلى مجالات الاستثمارات المختلفة، كما يمكنها التنبؤ بالمستقبل، وتوضيح الحالة الاقتصادية للدولة، وذلك ما يشجع أصحاب الأموال في الاستثمار، والدخول في هاته الأسواق.

والسوق المالية هي وسيلة (ينتفي فيها شرط المكان)، يلتقي خلالها (المشترون والبائعون والوسطاء والمتعاملون الآخرون والإداريون) من ذوي الاهتمامات (المادية والمهنية) بالأدوات (الرأسمالية والنقدية)، أو (الصرف الأجنبي)، بغرض تداول وتوثيق وتعزيز الأصول المختلفة (الحقيقية والمالية والنقدية ..) لفترات متباينة (طويلة وقصيرة)، اعتمادا على (قوانين وأنظمة وتعليمات)، والى حد ما (عادات وتقاليد وأعراف) معتمدة (محليا ودوليا).[2]

من بين الأهداف التي تسعى لها الأسواق المالية نذكر:

- تمويل مختلف الأنشطة الاقتصادية؛
- توفير الاحتياجات التمويلية الضرورية لمختلف الأعوان الاقتصاديين وبتكلفة ملائمة؛
- تحويل المدخرات إلى استثمارات؛
- زيادة الإنتاج وزيادة معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي.

[1] بن شيخ عبد الرحمن، مرجع سابق، ص: 23.

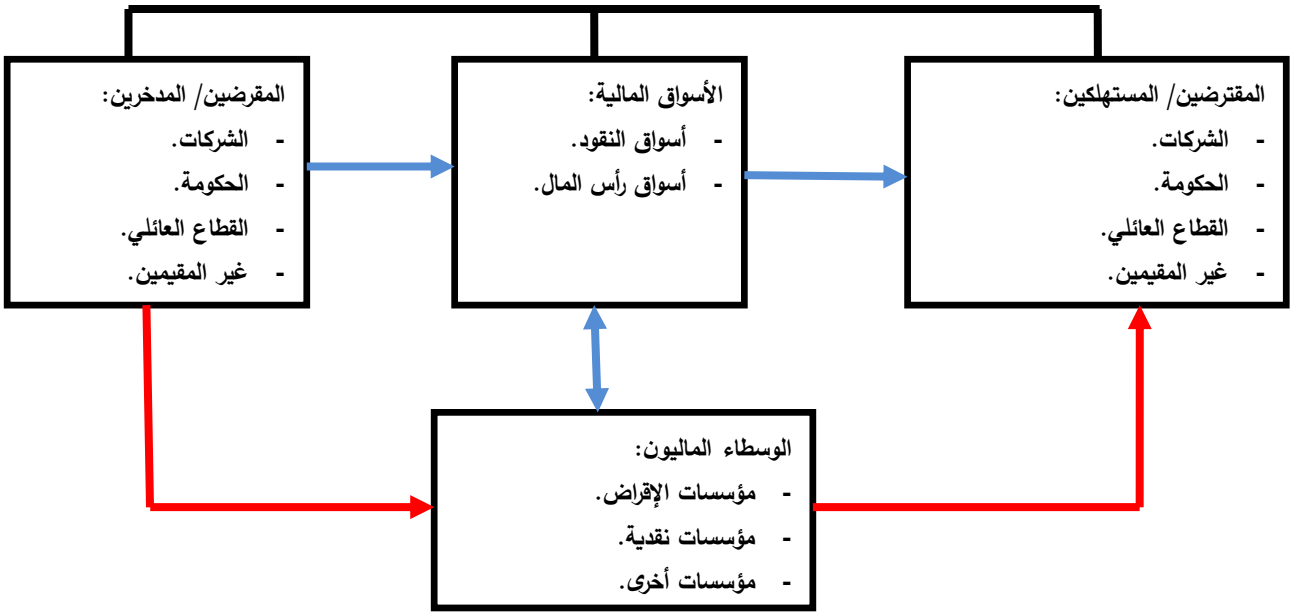
[2] هوشيار معروف، الاستثمارات والأسواق المالية، دار صفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2003، ص: 58.

1- وظائف الأسواق المالية: يؤدي سوق المال من خلال منشاءاته وظيفة اقتصادية هامة تتمثل في تحويل الموارد المالية من وحدات ذات الفائض إلى وحدات العجز عن طريق:[1]

1-1- التمويل المباشر: ويقصد به التمويل بواسطة أسواق المال، حيث يختص هذا الأخير بالتمويل طويل الأجل، وتتولى تعبئة المدخرات وتوجيهها نحو الاستثمار في المشروعات الجديدة أو التوظيف في المشروعات العامة، وهي تساعد على انتقال رأس المال من المدخر إلى المستثمر، وتقوم بهذه الوظيفة المؤسسات المالية غير المصرفية ذات الفائض، والأخرى ذات العجز، وذلك بهدف تمويل الأصول المالية بواسطة سماسرة يتكلفون بهذه العملية.

1-2- التمويل غير المباشر: أي التمويل بواسطة السوق النقدية، وهو يختص بالتمويل قصير الأجل، ودراسته تعني تحليل حركات تداول الأصول النقدية بين عارضي النقد والطالبين عليها، من خلال المؤسسات النقدية والمصرفية، ويتم بواسطة المتدخل الرئيسي البنك المركزي، والبنوك التجارية كمتدخل إضافي، هذا بالمفهوم الضيق، بالإضافة إلى إمكانية تدخل بعض المؤسسات المالية غير المصرفية ذات الفائض بصفتها مقرضة، لتمويل نشاط السوق النقدية.

الشكل رقم(2): دور القطاع المالي في توجيه الموارد المالية المتاحة



المصدر: احمد شفيق الشاذلي، الإطار العام للاستقرار المالي ودور البنوك المركزية في تحقيقه، ورقة بحثية، صندوق النقد العربي، 2014، ص5.

[1] فريد بن عبيد، السوق النقدية ودورها في تمويل الاقتصاد، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2013-2014، ص: 70.

2- أنواع الأسواق المالية: إن السوق المالي يسعى دوما للحصول على الأموال وتبادلها، فيما بين المتعاملين فيه، والتي تنشط بفضل الكثير من المتدخلين ضمن هذا السوق، وينقسم السوق المالي إلى نوعين هما:

2-1- سوق رأس المال: وهو سوق رؤوس الأموال طويلة الأجل، وهي متخصصة في الاستثمار البعيد المدى والتي تتجاوز فترة سدادها السنة، ويكون التعامل فيها بواسطة الأوراق المالية، الأسهم العادية والأسهم الممتازة، وكذا السندات، سواء كانت صادرة من مؤسسات خاصة، أو حكومية، وتحمل هذه الأوراق المالية عوائد مستقرة، ومنظمة غالبا، حيث توفر أسواق رؤوس الأموال الموارد المالية بطرح أسهم ملكية الشركات أو القروض طويلة الأجل من خلال إصدار السندات للقطاع الحكومي وقطاع الشركات على حد سواء.

إن هذه الأسواق تقوم بتفعيل وتعبئة وتخصيص الموارد المالية القابلة للاستثمار بواسطة مجموعة من الأدوات المالية المتاحة للمستثمرين من جانب، وتؤدي إلى تخفيض تكلفة الوساطة المالية وبالتالي زيادة الاستثمار والنمو الاقتصادي من جانب آخر. وتجدر الإشارة إلى إن أسواق رؤوس الأموال تتميز بالنشاط في الدول الأكثر نموا مثل (الهند، كوريا، المكسيك، المملكة المتحدة، الولايات المتحدة....)، لكن لم تكن تلك الأسواق راسخة وبصورة رسمية إلا في بعض دول عربية، منها (السعودية، الامارات، المغرب، ....).[1]

تعبر أسواق رأس المال عن صحة الاقتصاد، حيث تعكس مستوى الركود أو الانتعاش الاقتصادي للدولة، لأنه كلما زاد نشاط هذه الأسواق وارتفعت نسبة الاستثمارات زاد الطلب على الأموال بما ينعكس ايجابيا على مستوى الاقتصاد والعكس في حالة الركود فان نشاط الأسواق ينخفض وتنخفض معه الاستثمارات مما يؤدي إلى انخفاض مستوى النشاط الاقتصادي للوطن ككل.

وينقسم سوق رأس المال بدوره إلى قسمين: أسواق فورية وأخرى آجلة أو مستقبلية.

أ-**السوق الفورية:** وتسمى أيضا بالسوق الحاضرة والتي يتم فيها عرض، وتداول، وتسجيل الأصول المالية المختلفة، وتعقد فيها الصفقات لتنفذ عادة بشكل فوري،[2] وأحيانا يطلق عليها أسواق الأوراق المالية. وتنقسم الأسواق الفورية أيضا إلى سوق أولى وسوق ثانوي:

- **السوق الأولي:** وهو سوق الإصدار يتم التعامل فيها بالأوراق المالية عند إصدارها لأول مرة، وتختص بتأسيس الشركات الجديدة وطرح رأس مال الشركة للاكتتاب في صورة أوراق مالية.[3]

- **السوق الثانوي:** ويطلق عليه سوق التداول، وهي السوق التي يتم فيه تداول الأوراق المالية التي سبق إصدارها، وتوزيعها بواسطة بنوك الاستثمار، أو الاكتتاب فيها من طرف المستثمر في السوق الأولي، وفي

[1] مايح شبيب هدهود، القطاع المصرفي بين إشكاليات الواقع وآفاق الإصلاح – دراسة في أقطار عربية مختارة –، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الكوفة، العراق، العدد 12، المجلد 2، 2008، ص: 48.

[2] هوشيار معروف، مرجع سابق، ص: 64.

[3] أمين أمين عبد العزيز، الأسواق المالية، دار قباء الحديثة، القاهرة، مصر، 2007، ص: 20.

هذا السوق يتم بيع الأوراق المالية بهدف الحصول على سيولة، أو من اجل إعادة الاستثمار في أوراق مالية أخرى.[1] ويندرج في السوق الثانوي سوقا منظما وسوقا غير منظم:

* **الأسواق المنظمة:** ويطلق عليها البورصة وتتميز بوجود مكان محدد يلتقي فيه المتعاملون لبيع وشراء الأوراق المالية وهي تتبع القواعد والأنظمة والإجراءات المعتمدة من طرف الأسواق المركزية الرسمية وتتحدد الأسعار من خلال العرض والطلب.

* **الأسواق غير المنظمة:** هي أسواق ليس لها إطار مؤسسي أو هيكل تنظيمي محدد وتمثل بيوت السمسرة والوسطاء والمؤسسات المالية المنتشرة جغرافيا يتداول فيها الأوراق المالية غير المدرجة في السوق المنتظمة وتشكل عملية التفاوض بين البائع والمشتري أساس عملية التسعير.

تدار السوق غير المنظمة من قبل مجموعة من التجار يرتبطون بشبكة اتصالات قوية (هاتفية أو حاسوب وغيرها) تمكنهم من تحديد أفضل الأسعار.

وتنقسم هذه الأسواق بدورها إلى:

– **السوق الثالثة:** هي جزء من السوق غير المنظمة تتكون من بيوت السمسرة من غير أعضاء السوق المنظمة، والذين لهم الحق في التعامل في الأوراق المالية المسجلة في السوق المنظمة، وعلى استعداد دائم لشراء أو بيع الأوراق المالية، وبأي كمية مهما كبرت أو صغرت لحسابهم كتجار، وليس نيابة عن الجمهور أو عن السماسرة الآخرين، وتتميز معاملات هذا السوق بصغر تكلفتها وسرعة تنفيذها.[2]

إن من أهم أسباب وجود هذا السوق هو سرعة تنفيذ العمليات المالية وإمكانية التفاوض في مقدار العمولة التي يحصل عليها أعضاء بيوت السمسرة من خارج البورصة.

– **السوق الرابعة:** يتكون هذا السوق من المؤسسات الاستثمارية الكبيرة والأفراد الأغنياء الذين يتعاملون فيما بينهم في شراء وبيع الأوراق المالية في أحجام كبيرة، توضع هذه الأسواق للحد من العمولات الإضافية التي يدفعها البائع والمشتري إلى السمسار، وسمة السوق سرعة في إتمام الصفقة وبكلفة أقل لذلك تعد هذه السوق منافسا قويا للأسواق المنتظمة، إذ يمكن التعامل فيها بكافة الأوراق المالية في السوق.

ب– **الأسواق الآجلة أو مستقبلية:** هي سوق تتعامل بالأسهم والسندات من خلال عقود، واتفاقيات تبرم بين المتعاملين، يتم من خلالها تحديد سعر الأوراق المالية محل العقد، وتاريخ مستقبلي للتنفيذ، والهدف من هذه الأسواق هو محاولة تجنب أو تخفيض المخاطر المتعلقة بتقلبات الأسعار، ويطلق عليها أسواق العقود المستقبلية.[3]

---

[1] علي بوعبد الله، اثر الأسواق المالية الناشئة على استقرار أسعار الصرف في الدول العربية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، ص: 5.

[2] رابح سعيداني، الخوصصة عن طريق البورصة الأوراق المالية –دراسة حالة الجزائر–مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، 2013، ص67.

[3] علي بوعبد الله، مرجع سباق، ص: 4.

2-2- السوق النقدي: وتمثل الشق الأول من السوق المالي، تتعامل بالأدوات المالية قصيرة الأجل، والتي تمثل أدوات مديونية يمكن لحاملها استرداد مبلغ من المال سبق أن أقرضه وتتصف بالسيولة العالية، ولا تتجاوز فترات استثمارها غالبا سنة واحدة، ومن أهم الأدوات، أو الأوراق المالية المتداولة في هذا السوق أذونات الخزينة، أوراق تجارية مختلفة، قبولات مصرفية، وودائع قابلة للتداول.

إن أسواق النقود من شأنها زيادة درجة المنافسة في الأسواق المقرضة للشركات وتقلل من هيمنة البنوك التجارية الكبرى عن طريق تمكين الشركات الكبرى من إصدار أوراق مالية قصيرة الأجل على شكل أوراق تجارية، كذلك تقوم بنوك الاستثمار في إصدار أدوات أسواق النقود وتداولها عن طريق الوكلاء والمرخص لهم في الدول النامية التي يندر فيها وجود مثل تلك المؤسسات.[1]

ومن أهم خصائص السوق النقدي ما يلي:[2]

- تتميز بأنها سوق رؤوس الأموال قصيرة الأجل؛
- توفير السيولة بقدر كبير ومرونتها العالية؛
- تتميز بقدرتها على في تجميع المدخرات السائلة وفي خلق الاستثمارات القصيرة الأجل.

بالإضافة إلى أنواع الأسواق المالية السابقة الذكر هناك أنواع أخرى هي:

أ- **أسواق الصرف الأجنبي:** تشمل كافة المعاملات المتعلقة بتبادل العملات الدولية، وتتسم بالخصائص العامة للأسواق المالية، والتي من أهمها عدم اشتراط مكان معين، وإنجاز نشاطاتها من خلال شبكات الاتصالات المنتشرة عبر المراكز المالية في كافة أنحاء العالم. كما تتميز أيضا بالتسليم الفوري، وسهولة التداول، وهي تعتمد على عدد كبير من البنوك التجارية والوسطاء والمتاجرين المهتمين بتبادل العملات الدولية.[3]

ب- **الأسواق المحلية والأسواق الدولية:** تعرف الأسواق المحلية على أنها تلك الأسواق التي تميز كل بلد، بمعنى كل دولة لها سوق مالي خاص بها، أما الأسواق المالية الدولية فتعرف بأنها أسواق الديون المقومة بالعملات المختلفة وإن كان الدولار أهمها، والصادرة عن الحكومات والمؤسسات الخاصة من مختلف الجنسيات، والتي لا تخضع لرقابة السلطات النقدية والمالية، لأي من الدول. وهي أسواق تنشأ فيها، وتتم عمليات التبادل، والتداول، والتصفية للديون والأصول النقدية والمالية، المرتبطة بعمليات تتجاوز الحدود الوطنية للدولة.

[1] مايح شبيب هدهود، مرجع سابق، ص: 48.

[2] علي بوعبد الله، مرجع سابق، ص: 3.

[3] هوشيار معروف، مرجع سابق، ص: 70.

ت-**أسواق المشتقات المالية:** وينحصر نشاط هذه الأسواق في تداول المشتقات المالية بأنواعها مثل الخيارات options، العقود المستقبلية future contracts، المقايضة swap، ويشارك في هذه الأسواق المؤسسات المالية، والشركات، والأفراد من خلال نظم وإجراءات منظمة.[1]

ثالثا: المؤسسات المالية

وهي شركات أموال تتكون أصولها بصفة أساسية من الأصول المالية، أو الالتزامات، والمستحقات للغير (أسهم، وسندات، قروض)، وهذا لطبيعة نشاطها عكس منشآت الأعمال التي تأخذ فيها الأصول المادية كالمباني والأجهزة، والمواد الأولية الجانب الأكبر وتنقسم إلى:[2]

1- **الجهاز المصرفي:** للجهاز المصرفي عدة تعارف مختلفة لعل أهمها:

التعريف الأول: هو مجموعة المصارف بمختلف أنواعها التي تعمل في بلد معين حيث تقوم بنشاطات متعددة خاصة تلك المتعلقة بمنح الائتمان.[3]

التعريف الثاني: هو مجموعة المؤسسات، والقوانين، والأنظمة التي تتألف منها، وتعمل في ظلها المصارف في بلد ما.[4]

وعموما فإن الجهاز المصرفي هو الوحدة الأساسية في التأثير على عرض النقود، والذي يتمثل في مجموعة من المؤسسات المالية التي تخضع لمجموعة من القوانين والأنظمة تحت إشراف البنك المركزي.

إلا أن مكونات الجهاز المصرفي تشترك في هيكلها حيث تتكون من:[5]

1-1 **البنك المركزي:** وهو مؤسسة تقف على قمة النظام المصرفي بسوقيه النقدي والمالي، ويطلق عليه في ذات الوقت بنك البنوك، وبنك الحكومة، ويقوم البنك المركزي بوظيفة أساسية هي الرقابة، والتحكم في عرض النقود، والإشراف على السياسة النقدية، والائتمانية بصفة عامة.[6]

هو مؤسسة نقدية تهيمن على النظام النقدي، والمصرفي ويقع على عاتقها مسؤولية إصدار العملة ومراقبة الجهاز المصرفي، وتوجيه الائتمان لتدعيم النمو الاقتصادي، والمحافظة على الاستقرار النقدي بتوفير الكميات النقدية المناسبة داخل الاقتصاد وربطها بحاجات النشاط الاقتصادي.[7]

1-2-البنوك **التجارية:** وهي مؤسسات مالية تخضع للقوانين، والتشريعات المصرفية، وتهدف لتحقيق الربح من خلال نشاطها المصرفي، والمتمثل بقبول الودائع وتقديم الخدمات، ومنح الائتمان بشتى أنواعه،

---

[1] محمد أحمد عبد النبي، الأسواق المالية الأصول العلمية والتحليل الأساسي، زمزم ناشرون وموزعون، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2009، ص: 16.

2 عبد الغفار حنفي ورسمية قرياقص، الأسواق والمؤسسات المالية بنوك تجارية-أسواق الأوراق المالية-شركات التأمين -شركات الاستثمار، الدار الجامعية، الإبراهيمية، رمل الإسكندرية، 2001، ص: 12.

[3] عبد الله خبابة، الاقتصاد المصرفي، مؤسسة شباب الجامعة، الطبعة الأولى، الإسكندرية، مصر،2008، ص:179.

[4] عبد الإله نعمة جعفر، محاسبة المنشآت المالية، دار حنين، الأردن، الطبعة الأولى، 1996، ص ص: 18، 19.

[5] طاهر فاضل وميرال روحي سمارة، مرجع سابق، ص: 152.

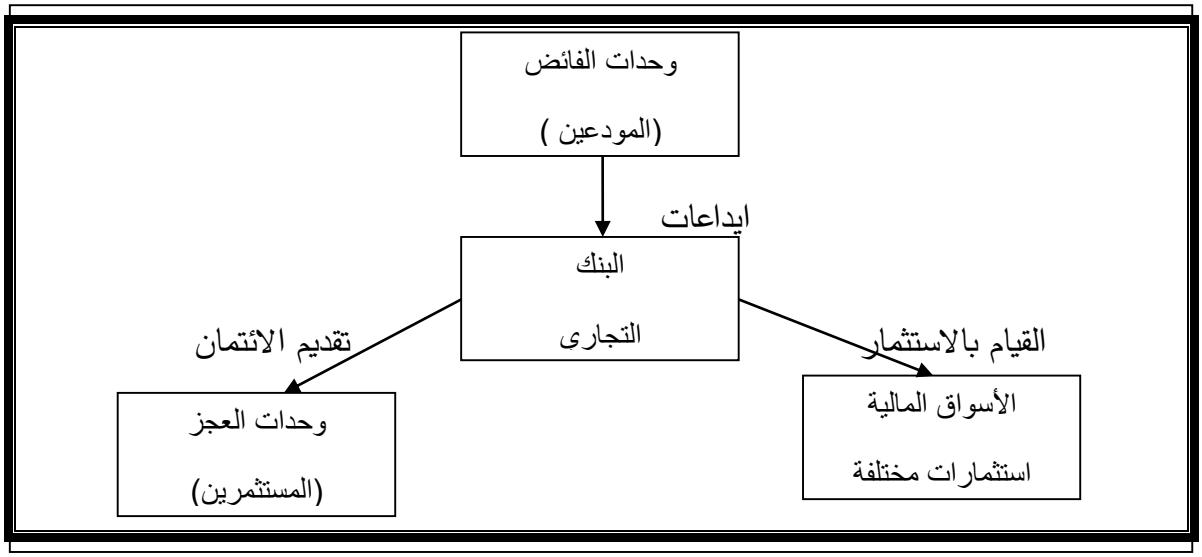
[6] ضياء مجيد الموسوي، أسس علم الاقتصاد، الجزء الثاني، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2011، ص: 28.

[7] طاهر فاضل وميرال روحي سمارة، مرجع سابق، ص: 154.

ومن الجدير بالذكر أن النشاط الأساسي لهذه البنوك ينصب في التعامل بالائتمان، وخلقه إضافة إلى التأثير على النشـــاط الاقتصـــادي من خلال القيام بالعمليات الاســـتثمارية المختلفة، وتنشـــيطها، وتقديم الخدمات المصرفية بشتى أنواعها.

ويمكن توضيح آلية عمل البنوك كوسيط مصرفي في أي مجتمع بالشكل التالي:

الشكل رقم (3) آلية عمل البنوك التجارية



المصدر: طاهر فاضل وميرال روحي سمارة، النقود والبنوك والمتغيرات الاقتصادية المعاصرة، دار وائل للنشر، الأردن، الطبعة الأولى، 2013، ص: 155.

1-3-البنوك المتخصصة: وهي البنوك التي تقوم بالعمليات المصرفية التي تخدم نوعا محددا من النشاط الاقتصـادي وفقا للقرارات الصـادرة بتأسـيسـها، والتي لا يكون قبول الودائع تحت الطلب من أوجه أنشـطتها الأساسية.[1]

1-4-البنوك الإســـلامية: تقوم بقبول الودائع تحت الطلب، والودائع لأجل مثل البنوك التجارية إلا أنها تختلف عنها في طريقة توظيف الأموال، حيث أن الربا (الفائدة) في البنوك التجارية يعتبر أساس التعامل، أما البنوك الإسلامية فلا تتعامل بالربا فهي تقدم خدمات البنوك التقليدية، وبنوك الاستثمار، والبنوك المتخصصة في إطار الشريعة الإسلامية، وهي بهذا مؤسسة اقتصادية ومالية واستثمارية وتنموية.

1-5-البنوك الاســتثمارية: هي موجهة لمن يســعى لتكوين، أو تجديد رأس المال الثابت لذا فهي تحتاج إلى الأموال غير القابلة للطلب، أي أنها تعتمد في إقراضها للغير على رأسمالها بالدرجة الأولى (الذي يفترض فيه أن يكون كبيرا نسـبيا)، وعلى الاقتراض من الغير لفترة محددة بتاريخ (أي السـندات)، وتعتمد تلك البنوك أيضا على المنح الحكومة وكل تلك الموارد غير مستحقة الطلب إلا بعد تواريخ معروفة مقدما.[2]

[1] عبد الغفار حنفي ورسمية قرياقص، مرجع سابق، ص: 26.

[2] منير ظاهر بطرس، النقود والبنوك، مركز جامعة القاهرة، مصر، 2005، ص: 33.

1-6-المؤسسات التي لا تقبل الودائع: وتتمثل هذه المؤسسات في شركات التأمين المختلفة، وصناديق الاستثمار، وصناديق التقاعد، وتقدم هذه المشروعات خدمات مالية متخصصة لسداد معاش تقاعد، أو تعويض تأميني، أو فائدة استثمارات مقابل سداد الأعضاء أقساط على دفعات، وبشروط متفق عنها وبعض هذه المؤسسات يعمل من خلال اتفاقيات عقود تبرم مع العملاء، تتضمن كافة الشروط والمزايا والالتزامات[1].

ويختلف هيكل المؤسسات المالية من اقتصاد إلى أخر حسب طبيعة وسياسة تسيره المالي والجدول التالي يوضح هيكل المؤسسات المالية لاقتصاد نموذجي:

الجدول رقم (1): هيكل المؤسسات المالية لاقتصاد نموذجي

1-	البنك المركزي
2-	مؤسسات الودائع الأخرى
3-	شركات التأمين وصناديق المعاشات
أ-	شركات التامين
2-	التأمين على الحياة
3-	التأمين على المخاطر
4-	شركات وبورصات إعادة التامين
ب-	صناديق المعاشات
4-	الوسطاء الماليين الآخرون
أ-	شركات التمويل ومؤسسات القروض
ب-	شركات قرض الإيجار
ت-	صناديق التوظيف المشتركة
5-	المساعدون الماليون
أ-	البورصات والأسواق العامة للقيم المنقولة
ب-	شركات السمسرة والضمان
ت-	مؤسسات ومكاتب الصرف
ث-	شركات مختصة في عقود الأدوات المشتقة

المصدر: فؤاد مطاطلة، النظام المالي وإصلاح أدوات السياسة النقدية-حالة تطبيقية على الجزائر-، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، معهد العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 1996-1997، ص: 9.

[1] محمد أحمد عبد النبي، مرجع سابق، ص: 15.

المطلب الثالث: خدمات ووظائف النظام المالي

تنامي الدور الذي يلعبه النظام المالي خاصـــة بعد حدوث الكثير من الأزمات المالية وعدم القدرة على التنبؤ بها والتحكم في أثارها والحد من انتقالها إلى باقي قطاعات الاقتصاد الكلي.

أولا: الخدمات التي يقدمها النظام المالي:

يقدم النظام المالي العديد من الخدمات لا يســـتطيع الاقتصـــاد العمل بدونها (Kolari،Rose ، et Fraser) وتتمثل في:[1]

1- **الائتمان:** يقدم النظام المالي الائتمان لمشتري السلع والخدمات، كما يمول الاستثمارات الرأسمالية، مثل أعمال الإنشاء والبناء، وشراء المعدات والآلات مما يزيد من إنتاجية المجتمع، وارتفاع المستوى المعيشي للأفراد؛

2- **الدفع:** حيث يوفر أنظمة للدفع مختلفة مثل النقدية منها، والحســـابات الجارية، كما يوفر الآلية في عمليات الإيداع، والسحب، حيث أصبح الاتجاه الآن نحو التحول إلى الوسائل الالكترونية في الدفع؛

3- **توفير النقود:** يقوم النظام المالي من خلال وظيفة الائتمان، والدفع، بتوفير النقود كوســـيلة للتبادل ومخزن للقيمة وباقي وظائف وخصائص النقود؛

4- **الادخار:** يشجع النظام المالي على الادخار تدفق الأموال إلى الاستثمارات المختلفة، من خلال التأثير على سعر الفائدة، بإرسال إشارة إلى المدخرين برفع معدلات الفائدة لتشجيعهم على زيادة مدخراتهم.

ثانيا: وظائف النظام المالي: يوفر النظام المالي الوظائف التالية:[2]

1- توفير وســـائل لتعبئة المدخرات، ولتحويل الموارد الاقتصـــادية من أصـــحاب الفائض إلى أصـــحاب الحاجة للتمويل، عبر الزمان والمكان، وبين الشركات، فهو بمثابة وسيط بين هذه الوحدات؛

2- يوفر وســـائل لإدارة المخاطر، فكل تحويل للموارد يرافقه تحويل للمخاطر، ولتلافيها يقوم البنك باســـتخدام العديد من الأدوات، والتقنيات التي تؤدي إلى نقل، أو تحويل، أو توزيع المخاطر على عدة أطراف؛

3- يوفر وســـائل للتقاص، والدفع لتيســـير العمليات التجارية، وترتبط هذه الوظيفة بتطوير النقود من المقايضـــة إلى النقود المعدنية إلى الورقية إلى الالكترونية، والذي غايته توفير المزيد من الكفاءة في أنظمة الدفع التي ستقلص في التكاليف، والوقت، والبحث عن فعالية نظام الدفع؛

4- يوفر تقنيات تسمح بتجميع الموارد وتقسيم ملكية الشركات، ولاتساع حجم الاستثمار تطلب الأمر موارد مالية ضـــخمة، لذلك تكفل النظام المالي بتجميع الموارد المالية ثم يعمل على نقلها إلى أصـــحاب

[1] محمد صالح الحناوي والسيدة عبد الفتاح عبد السلام، المؤسسات المالية البورصة والبنوك التجارية، الدار الجامعية للنشر والطبع والتوزيع، الإسكندرية، 1998، ص :200

[2] عبد الرازق بن الزاوي وعبد الرزاق كبوط، مرجع سابق، ص ص: 5، 6.

الحاجة للتمويل، واستخدامها بشكل سلس من طرف المقترضين، وهذا ما يوفر إمكانية إنشاء مقاولات ذات أحجام كبيرة عن طريق تجزئة رأس المال إلى أسهم ملكية؛

5- يوفر المعلومات حول الأسعار حتى يساعد على اتخاذ القرار بشكل غير مركزي في مختلف القطاعات الاقتصادية (أسعار الفائدة –أسعار الأسهم – السندات، ..)، والتي لها أهمية كبيرة في بناء التوقعات ومن ثم اتخاذ القرار الصائب، وضعف المعلومات سواء في حجمها، أو نوعيتها يكون سببا في ظهور مشكلة عدم تماثل المعلومات التي تكون سببا في بروز ظاهرة التحريض؛

6- يوفر وسائل لإدارة مشكلة التحريض الناجمة عن حصول طرف متدخل في معاملة على معلومات في حين يتعذر على الطرف الآخر ذلك، فتظهر مشكلة عدم تناظر المعلومات بين الممول، والمقترض، أو بين المدخر، والمقترض بعد استبعاد مشكلة ارتفاع تكاليف المعاملات في الأسواق التي تعيق صغار المدخرين والمقترضين من الاستفادة من الأسواق المالية.

المطلب الرابع: أنواع وأنماط النظام المالي

يعتبر النظام المالي من أهم المكونات الأساسية لكل اقتصاديات العالم لما يوفره من خدمات ووظائف، وللنظام المالي نوعان أساسيان هما: [1]

1- نظام مالي مسير ومضبوط إداريا يدعم اقتصاد الاستدانة؛

2- نظام مالي متحرر يدعم اقتصاد الأسواق.

أولا: نظام مالي مسير ومضبوط إداريا: النظام الأول يتميز بوجود ظاهرة الكبح المالي والذي يتميز بالخصائص التالية:

1- تكون أسعار الفائدة ضعيفة، وشبه ثابتة من الناحية الاسمية، وسلبية من الناحية الحقيقية ومحددة إداريا؛

2- عدم وجود أسواق مالية منافسة، ووجود المؤسسات المالية في حالة احتكارية؛

3- سيطرة الدولة على الجهاز المصرفي يتيح لها تحديد سعر فائدة منخفض يتماشى مع سياستها الاقتصادية مما يقلل من مستوى الادخار الداخلي؛

4- تزايد سيطرة وتدخل الدولة لمراقبة البنوك لأنها مسيرة من طرفها وتابعة لها؛

5- ضعف، أو انعدام استقلالية البنك المركزي، وخضوعه عمليا للخزينة العمومية؛

6- تقوم المؤسسات المالية بتوظيف رؤوس أموالها السائلة في المدى الطويل؛

7- تعمل السياسة النقدية على استقرار النظام المالي، من خلال تمويل كل الاختلالات التي تظهر في سوق النقود المركزية.

[1] جمال حود مويسة، التحولات المصرفية في الجزائر في ظل الإصلاحات الاقتصادية والمتغيرات الدولية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2006، ص: 37.

ثانيا: نظام مالي متحرر: فيتميز بالخصائص التالية:

1- وجود منافسة بين المؤسسات المالية، مما يتيح مجال كبير للاقتراض وتحديد سعر الفائدة؛

2- دعم الحكومة للأسواق المالية يعمق المنافسة بين المؤسسات المالية، والأسواق، مما يخضع تحديد سعر الفائدة للعرض والطلب؛

3- ارتباط الاستثمارات بربحيتها التي يجب أن تفوق سعر الفائدة السائد على الأقل لتجد من يمولها؛

4- أسعار الفائدة الحقيقية، والموجبة، والمرتفعة تجلب المدخرات من الأفراد، والمؤسسات، وإعادة تخصيصها للمساهمة في عملية تمويل التنمية.

المبحث الثاني: تحرير القطاع المالي

لقد اعتبرت الحكومات خاصة الدول النامية القطاع المالي كقطاع استراتيجي، وأخضعته لمختلف الأشكال من الرقابة، ابتداء من التأميم إلى وضع مجموعة من القيود، والضوابط على النشاط المالي والمصرفي، مثل تحديد أسقف لمعدلات الفائدة (الدائنة والمدينة) أدنى من مستواها التوازني في السوق، وفرض احتياطي إلزامي كبير يسمح للدولة بتمويل عجز الموازنة بأقل تكلفة، وإتباع سياسة توجيه الائتمان. وتمثل مجموعة هذه الإجراءات المفروضة على القطاع المالي ما أطلق عليه كل من R. McKinnon وE. schaw عام (1973) بـ" الكبح المالي".وقد عرف Roubini و Martin -i -Sala (1992)الكبح المالي "بأنه مجموعة سياسات، قوانين، ضوابط، وقيود كمية ونوعية ورقابة مفروضة من طرف الحكومة والتي لا تسمح للوساطة المالية بتوظيف كامل قدراتها المتاحة التي توفرها لها التكنولوجية التي تمتلكها"[1]، "والتدابير التي تقود بها الحكومة الصناديق اليها بوصفه أحد وسائل تخفيض الديون"[2]

الكبح المالي هو تنفيذ الحكومات سياسات لتوجيه نفسها أموالا كانت ستذهب الى جهات أخرى في مناخ الأسواق المتحررة من القيود التنظيمية وتشمل:[3]

- سياسات الإقراض الموجه للحكومات من جمهور حصري
- وضع سقوف صريحة أو ضمنية لأسعار الفائدة؛
- تنظيم حركات رؤوس الأموال عبر الحدود؛

---

[1] حريري عبد الغني، دور التحرير المالي في الأزمات والتعثر المصرفي، ورقة بحثية مقدمة للملتقى الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة سطيف، الجزائر، يومي20 و 21 اكتوبر 2009، ص: 34.

[2] ويليم ميدلكوب/ ابتسام محمد الخضراء، الانهيار الكبير حروب الذهب ونهاية النظام المالي الدولي، الناشر للنشر، الطبعة الأولى، الرياض، المملكة العربية السعودية، 2016، ص: 256. على الموقع :

https://books.google.dz/books?id=CgsODAAAQBAJ&pg=PA256&lpg=PA256&dq=%D8%A7%D9%84%D9%83%D8%A8%D8%AD+%D8%A7%D9%84%D9%85%D8%A7%D9%84%D9%8A&source=bl&ots=bOm8X2yAlt&sig=9xButXQv9BendTkpgPWaCDCQI3g&hl=ar&sa=X&ved=0ahUKEwiKn5qkvufQAhVGXhQKHWQBBBs4ChDoAQgXMAA#v=onepage&q=%D8%A7%D9%84%D9%83%D8%A8%D8%AD%20%D8%A7%D9%84%D9%85%D8%A7%D9%84%D9%8A&f=false

تاريخ الاطلاع: 2016/12/7.

[3] كارمن راينهات وآخرون، الكبح المالي من، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 48، العدد 2، صندوق النقد الدولي، واشنطن، جويلية2011، ص: 22.

- الضرائب على المعاملات في الأوراق المالية.

إلا أن هذه السياسات المتعلقة بكبح القطاع المالي في الدول النامية قد أضرت بالنظم المالية لهذه الدول ولم تحقق الأهداف التي خططت لها، وهذا ما دفع بالعديد من هذه الدول في أواخر السبعينيات بالشروع بإصلاحات جذرية على مستوى أنظمتها المالية، والاقتصادية، وبإيعاز من البنك وصندوق النقد الدوليين، اتخذ العديد من هده الدول إجراءات تهدف إلى إصلاح القطاع المالي، وقد أُعتمد في هذا الإطار النظري الذي وضعه كل من E. Shaw و R. Mckinnon عام (1973) للتحرير المالي في الدول النامية، والذي تبنته المنظمتان الدوليتان كمنهج لتطبيق الإصلاحات المالية في الدول النامية للحد من تبعات الآثار السلبية لسياسة الكبح المالي والتي تتضمن: [1]

– تدني أسعار الفائدة الاسمية على الودائع، والقروض إلى حد أصبحت فيه أسعار الفائدة الحقيقية في ظل تزايد معدلات التضخم سالبة الأمر الذي انعكس بالسلب على كافة عوائد الأصول المالية الأخرى ومن ثم على أسعارها؛

– أدى إلى سوء تخصيص الائتمان الموجه للقطاعات المفترض دعمها وتوجيه الائتمان لها، وقد تزامن الائتمان الموجه للقطاع العام وتلبية اعتبارات سياسية بنسبة مرتفعة للقروض غير المستردة، مما أدى إلى ممارسة ضغوط سلبية على كل من ربحية البنوك، والقاعدة الرأسمالية لها؛

– أصبحت الأصول المالية المحلية أقل جاذبية من البدائل الأخرى من الأصول الأجنبية، وأدى ذلك إلى تقلص رقعة النظام المالي الرسمي مقاسا بنسبة الأصول المالية المحلية، وذلك في مواجهة تزايد حجم القطاع المالي غير الرسمي، الذي نشأ نتيجة لتلافي رغبات الطلب المحيط غير الملبى على الأموال في السوق الرسمية مع رغبات عارضي الأموال، في عوائد حقيقية ايجابية أعلى من العوائد السلبية في السوق الرسمية بفعل التضخم؛

– افتقار القطاع المالي إلى التنويع، حيث تميز بسيادة القطاع المصرفي، وتراجع الأهمية النسبية لأسواق الأوراق المالية؛

– انخفاض درجة العمق المالي التي تشير إلى الحجم النسبي للسيولة، وتقاس بنسبة M3 (العملة والنقود والودائع لأجل في البنوك والمؤسسات المالية الأخرى كصناديق التوفير والبريد) إلى الناتج المحلي الاجتماعي.

ويعني انخفاض تلك النسبة انخفاض الأرصدة القومية القابلة للإقراض، وضعف قدرة الاقتصاد الوطني على تمويل الاستثمارات، بينما ارتفاع النسبة يبين أن ثمة تدفقات كبيرة في الأرصدة الوطنية القابلة للإقراض من اجل استثمارات جديدة.

[1] بربري محمد أمين وطرشي محمد، التحرير المالي والمصرفي كآلية لزيادة القدرة التنافسية للبنوك التجارية في الجزائر، ورقة بحثية مقدمة في المؤتمر العلمي الدولي حول: إصلاح النظام المصرفي الجزائري في ظل التطورات الراهنة، جامعة ورقلة، الجزائر، يومي 11و12 مارس2008، ص ص: 4، 5.

المطلب الأول: مفهوم التحرير المالي والمصرفي

يتحدد مفهوم التحرر المالي بالمعنى الشـــامل بمجموعة الأســـاليب، والإجراءات التي تتخـــــذها الدولة لإلغاء، أو تخفيف درجة القيود المفروضـــة على عمل النظام المالي بهدف تعزيز مســتوى كفاءتـــــه وإصـــلاحه كليا، وذلك بفتح الأسـواق، المالية والرأسـمالية أمام الشـركات الأجنبية في ميادين المصـــــارف، والتأمين والأوراق المالية، وشركات الاستثمار، وإدارة الصناديق، وعدد كبير من الخدمات، فيما يتحـــدد مفهوم التحرر المالي بالمعنى الضيق بتحرير عمليات السوق المالية من القيود المفروضة عليها، والتي تعمق عملية تداول الأوراق المالية ضمن المستويين المحلي والدولي.[1]

ويعتبر التحرير المالي أحد مكونات، وصـفة التحرير الاقتصـادي، والتي تركز على تقليل، وإزالة القيود على التجارة الداخلية، والخارجية، وتوســـيع نشـــاط القطاع الخاص، وإطلاق حرية قوى العرض والطلب في التسعير وجعل السوق المحلية أكثر تنافسية، وتبسيط إجراءات التجارة، والاستثمار، والدفع إلى تبني معايير الجودة طبقا للمواصفات العالمية.

يتمثل التحرير المالي في إعطاء استقلالية تامة للمؤسسات المالية، والبنوك، وذلك من خلال إلغاء كل القيود، والضـوابط، واعتماد آليات السـوق في تحديد معدلات الفائدة الدائنة والمدينة، مع التخلي عن سـياسـة تأطير التأمين، وخفض الاحتياطي، وإلغاء الرقابة الإدارية على تخصـيص الائتمان لقطاعات معينة (القطاع الحكومي)، أو تقديم القروض لبعض القطاعات بأسعار فائدة تفاضلية مما يؤدي إلى التخصيص غير الكفء للموارد المالية، والتأثير السلبي على النمو، والاستثمار، والادخار، بالإضـافة إلى إنشـاء نظام إشـرافي قوي، وخصخصة بنوك القطاع العام، وعليه فإن ابرز مكونات التحرير المالي، هي خلق مؤسسات مالية ومصرفية ذات ملاءة عالية، وقدرة تنافسية تؤهلها للبقاء دون أي شكل من أشكال الدعم والحماية. ويبدو واضحا أن هذه العملية ستتم سواء بمبادرة حرة من المؤسـسـات، والدول المعنية، أو بشـكل اضـطراري تحت وطأة ضـرورات الاندماج، والضغوط التي تمارسها المؤسسات الدولية.

كما يعرف التحرير المالي والمصرفي من خلال ثلاثة جوانب أساسية:

أولا: تحرير القطاع المالي المحلي: ويشمل تحرير ثلاث متغيرات أساسية هي:[2]

1- تحرير أســعار الفائدة عن طريق الحد من الرقابة المتمثلة في تحديد ســقوف عليا لأســعار الفائدة الدائنة والمدينة، وتركها تتحدد في السوق بالالتقاء بين عارضي الأموال، والطلب عليها، للاستثمار عن طريق الملائمة بين الاسـتهلاك، والإنفاق الاسـتثماري، وبالتالي زيادة النمو الاقتصـادي، ولا يمكن أن يحدث هذا ما لم تثبت الأسعار عند حد معين؛

[1] عبد الغني حريري، دور التحرير المالي في الأزمات والتعثر المصرفي، مرجع سابق، ص: 3

[2] محمد حمو، أثر اتفاقية تحرير تجارة الخدمات المالية والمصرفية على الصناعة المصرفية بالبنوك الجزائرية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة حسيبة بن بو علي، الشلف، الجزائر، 2009، ص: 79.

2- تحرير الائتمان، وهذا بالحد من الرقابة على توجيه الائتمان نحو قطاعات محددة، وكذا وضع سقوف ائتمانية عليا على القروض الممنوحة لباقي القطاعات الأخرى؛

3- إلغاء الاحتياطات الإجبارية المغالى فيها على البنوك، وتحرير المنافسة المصرفية بإلغاء وإزالة القيود والعراقيل التي تعيق إنشاء البنوك المحلية، والأجنبية، وكذلك إلغاء كافة القيود المرتبطة باختصاص البنوك والمؤسسات المالية.

ثانيا: تحرير الأسواق المالية: يتم بواسطة إزالة القيود والعراقيل المفروضة ضد حيازة وامتلاك المستثمر الأجنبي للأوراق المالية للمنشآت، والمؤسسات المحلية المسعرة في بورصة القيم المنقولة والحد من إجبارية توطين رأس المال وأقساط الأرباح والفوائد.

ثالثا: إزالة الحواجز والعقبات التي تمنع البنوك، والمؤسسات المالية الأخرى من الاقتراض من الخارج، والعمل على الحد من الرقابة المفروضة على سعر الصرف المطبق على الصفقات المرتبطة بالحساب الجاري، وحساب رأس المال، وتقليص الفجوة بين سعر الصرف الاسمي، والحقيقي، وتحرير تدفقات رأس المال.

ويشير خبراء صندوق النقد الدولي في هذا الخصوص إلى قضيتين هامتين:[1]

1- **القضية الأولى:** من الأفضل البدء في تحرير التدفقات طويلة الأجل قبل التدفقات قصيرة الأجل، وتحرير الاستثمار الأجنبي المباشر، قبل تحرير استثمار المحافظ المالية، أو الاستثمار غير المباشر؛

2- **القضية الثانية :إن** التحرير الشامل لمعاملات، وتحويلات رأس المال، لا يعني التخلي عن كل القواعد والنظم المطبقة على معاملات العملة الأجنبية، بل ربما احتاج الأمر إلى تقوية القواعد، والنظم التحوطية المتعلقة بتحويلات العملة الأجنبية التي يجريها غير المقيمين

تقوم سياسة التحرير المصرفي على دعم الثقة الكاملة في الأسواق حيث يتم تحريرها من القيود الإدارية، وبالتالي إعطاء الحرية لقوى السوق عن طريق تحرير أسعار الفائدة مما يؤدي إلى زيادة الادخار والاستثمار.

[1] فاطمة بوسالم، أثر تحرير التجارة الدولية في الخدمات على كفاءة النشاط المصرفي في الدول النامية – حالة الجزائر –، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، التخصص: إدارة أعمال، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، 2010-2011، ص: 181.

المطلب الثاني: إجراءات التحرير المالي

تشتمل سياسات التحرر المالي على مجموعة من الإجراءات يتطلب التحرير المالي المرور بها، وذلك من خلال تطبيق إجراءات التحرير على المستوى المحلي، وإجراءات التحرير على مستوى الخارج.

أولا: إجراءات التحرير على مستوى المحلي

ويتضمن في تحريره ثلاثة متغيرات أساسية وهي أسعار الفائدة، الائتمان، والمنافسة المصرفية:[1]

1- **تحرير أسعار الفائدة:** وتركها تتحدد في السوق، بالالتقاء بين عارضي الأموال، والطلب عليها للاستثمار، عن طريق الملائمة بين الاستهلاك والانفاق الاستثماري؛

2- **تحرير الائتمان:** وهذا بالحد من الرقابة على توجيه الائتمان نحو قطاعات محددة، وكذا وضع سقوف ائتمانية عليها؛

3- **تحرير المنافسة المصرفية:** بإلغاء والعراقيل التي تعيق انشاء البنوك المحلية، والأجنبية، حتى تساهم في تحسين نوعية الخدمات المالية، وزيادة كفاءة الوساطة المالية.

ثانيا: إجراءات التحرير المالي على المستوى الخارجي

تتضمن سياسات التحرر المالي على المستوى الدولي العديد من الإجراءات التي يمكن عرضها كالآتي: [2]

1- **إلغاء ضوابط الصرف:** وذلك باعتماد سعر صرف متغير يتحدد وفق تغيرات قوى السوق، لأن سعر صرف العملة المحلية لا يعكس المستويات الحقيقية لأسعار مختلف الموجودات المحلية؛

2- **فتح الحساب رأس المال:** ويعني ذلك حرية انتقال الأموال من وإلى الاقتصاد، وبالتحديد من وإلى الأسواق المالية وهذه الحرية تزيد من إمكانية امتلاك المحليين للأصول الحقيقية والمالية والنقدية الأجنبية، وتسمح لغير المقيمين بامتلاك الأصول المحلية، وتداولها، والسماح للشركات المساهمة الأجنبية دخول السوق المالية المحلية، وهذا يتضمن حذف العقبات التي توقف البنوك، والمؤسسات المالية الأخرى من الاقتراض من الخارج، وإزالة السيطرة على سعر الصرف المطبق على الصفقات المرتبطة بالحساب الجاري، وحساب رأس المال، وتقليص الفجوة بين سعر الصرف الاسمي، والحقيقي، وتحرير تدفقات رأس المال؛

3- **فتح أسواق الأوراق المالية:** تخفيف القيود المفروضة على أسواق الأوراق المالية، والتي من شأنها أن تعمل على زيادة كفاءة الأسواق المالية، وذلك من خلال إلغاء الحواجز، أو تقليلها أمام الانضمام مع الاسواق الخارجية.

---

[1] بريش عبد القادر وطرشي محمد، التحرير المالي وعدوى الازمات المالية –ازمة الرهن العقاري-، ورقة بحثية مقدمة للملتقى الدولي الثاني حول: الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية، المركز الجامعي بخميس مليانة، عين الدفلة، الجزائر، يومي5 و6 ماي 2009، ص: 5.

[2] عبد الغني حريري، مرجع سابق، ص ص: 3، 4.

ثالثا: إجراءات التحرير المالي المصـرفي: تختلف أسـاليب تحرير القطاع المصـرفي من بلد لآخر حسـب الأهداف المحددة للسياسة الاقتصادية العامة، وضمن الإطار الشامل للتحرير الاقتصادي، فهي إما إجراءات تهدف إلى تحسين السياسة النقدية، أو لتشجيع المنافسة في القطاع المصرفي، أو لتحسين الأساليب وتطوير الأسواق المالية أو لدعم التنظيم الهيكلي للجهاز المصرفي.

ويمكن تلخيص هذه الإجراءات في النقاط التالية: [1]

1- إلغاء القيود على سعر الفائدة وتوسيع مجال تحركها وإزالة السقوف المفروضة عليها؛

2- إلغاء القيود الإدارية المقيدة لحرية البنوك مثل تحديد السـقوف الائتمانية أو التمويل التلقائي للمؤسسات المملوكة للدولة؛

3- تدعيم استقلالية البنوك والمؤسسات المالية في اتخاذ قراراتها وفقا لقواعد السوق؛

4- إعادة هيكلة بنوك القطاع العام، وفتح ملكيتها أمام القطاع الخاص المحلي والأجنبي؛

5- السـماح بإنشـاء البنوك، سـواء تعود ملكيتها للقطاع الخاص الوطني والأجنبي، والسـماح بفتح فروع للبنوك الأجنبية؛

6- تقليل الحواجز أمام الانضمام، والدخول إلى السوق المصرفي، وتسهيل إجراءات الانسحاب منه؛

7- تحسين درجة الشفافية في المعاملات، وزيادة أوجه الحماية للمودعين والمستثمرين؛

8- إطلاق حرية تحديد العمولات، وتسعير الخدمات المصرفية؛

9- إعادة تكوين قاعدة رأس مال البنوك (إعادة رسملة البنوك) ؛

10- تدعيم الإشـراف، والرقابة للمحافظة على انضـباط السـوق المصـرفي ولكن تجدر الإشـارة إلى أن التحرير المصرفي يتطلب توافر مجموعة من الشروط من أهمها:

أ- **ضمان المنافسة:** إن التحرير المصـرفي يتطلب إلغاء كافة المعوقات أمام حرية المنافسـة، وذلك لتجنب الوقوع في فروق واسـعة بين سـعر الفائدة على الودائع وسـعر الفائدة على القروض، ومنع التوسـط المفرط والتمييز في عملية منح الائتمان، وكذلك لضـمان اسـتجابة الجهاز المصـرفي لتوجيهات السـلطات النقدية والمالية؛

ب- **ضمان عدم تجزئة السوق:** إن اتجاه المشروعات إلى التعامل مع بعض المؤسسات المالية والمصرفية دون الأخرى نتيجة-لامتلاك هذه المشروعات للمصارف-، قد يؤدي إلى عدم اكتمال السوق، لذا يجب إعطاء تسهيلات لمنح التراخيص وتسهيل عمليات الاندماج وفتح فروع مصرفية جديدة.

[1] فاطمة بوسالم، مرجع سابق، ص: 183.

المطلب الثالث: أهداف وشروط التحرير المالي

يساهم التحرير المالي في إعادة تنشيط وتأهيل مقومات الاقتصاد، بحل مشكلات عجز موازين المدفوعات، وضعف معدلات الادخار والاستثمار والنمو الاقتصادي، وتتمثل أهداف التحرير المالي عموما في:

أولا: أهداف التحرير المالي

وهي أهداف ساهمت في تطوير الظروف الملائمة لتحرير القطاع المصرفي، وتوفير الأموال اللازمة والجو المناسب لزيادة الاستثمار، وتتمثل في: [1]

1- تعبئة الادخار المحلي والأجنبي لتمويل الاقتصاد عن طريق رفع معدلات الاستثمار؛

2- خلق علاقة بين أسواق المال المحلية والأجنبية من أجل جلب أموال لتمويل الاستثمار؛

3- استعمال خدمات مالية مصرفية في المفاوضات التجارية بين عدة دول من أجل تحرير التجارة الخارجية خاصة مع الدخول لعدة دول نامية إلى المنظمة العالمية للتجارة؛

4- رفع فعالية الأسواق المالية لتكون قادرة على المنافسة الدولية، وعليه تمكنها من فتح مصادر اقتراض وتمويل أجنبية وخلق فرص استثمار جديدة؛

5- تحرير التحولات الخارجية مثل تحرير تحويل العملات الأجنبية وحركة رؤوس الأموال، خاصة مع التغيرات الاقتصادية التي منها تغيرات أسعار الصرف وأسعار الفائدة. [2]

حتى يحقق التحرير المالي الأهداف المرجوة منه لا بد أن تتوفر عند تطبيقه مجموعة من الشروط:

ثانيا: شروط التحرير المالي

سادت الأزمات المصرفية في الفترة 87-1997 وارتبط ذلك بسياسات التحرير المالي التي انتشرت خلال تلك الفترة، وقد قام كارلوس – دياز الياندرو بنشر مقال في 1984 أطلق عليه عنوانا وداعا للكبح المالي أهلا بالأزمات المالية " Good – By Financial Répression Financial Crash Hello " فقد تدهور أداء البنوك في دول البلطيق لدرجة أدت إلى تدخل الحكومات لدعم البنوك الكبيرة. والأزمة المالية في دول شرق أسيا، والتي بينت كيف يمكن لهذه الأزمات أن تنفجر مع صعوبة تقدير الآثار السلبية المتشعبة التي تنتشر في شكل عدوى وبائية، وتوالت الأزمات حتى 2008 أين شهد العالم أكبر أزمة مالية (أزمة الرهن العقاري) في أمريكا، وأزمة الديون السيادية في اليونان. لذا وحتى يتحقق نجاح التحرير المالي، أو الإصلاح المالي يجب توافر مجموعة من الشروط قبل الشروع في عملية إزالة القيود، والانفتاح المالي أهمها:

1- **الاستقرار الاقتصادي العام:** من أهم ركائز الاستقرار الاقتصادي العام هو وجود معدل تضخم منخفض لان ارتفاعه يؤدي إلى انخفاض قيمة العملة، وارتفاع سعر الفائدة، وبالتالي خسارة كبيرة في الاقتصاد، مما يعرقل النمو الاقتصادي، ويساهم في إضعاف النظام المصرفي، والتأثير على التحرير المصرفي. [3]

---

[1] بن طلحة صليحة ومعوشي بوعلام، دور التحرير المصرفي في الإصلاح المنظومة المصرفية، ورقة بحثية مقدمة في المؤتمر العلمي الدولي حول: دور التحرير المصرفي في الإصلاح المنظومة المصرفية، جامعة الشلف، الجزائر، يومي 14و15 ديسمبر 2004، ص: 3.

[2] بربري محمد أمين وطرشي محمد، مرجع سابق، ص: 7.

[3] المرجع السابق، ص:8.

لذا لابد من التنسيق بين السياسات الاقتصادية، وسياسة التحرير المالي، فارتفاع معدلات التضخم قد يفرض على التحرير رفع أسعار الفائدة الاسمية إلى مستويات مرتفعة جدا لتحقيق معدلات حقيقية موجبة، وقد يؤدي ذلك إلى أزمات مالية حيث إن ارتفاع أسعار الفائدة بشكل كبير قد يؤدي إلى زيادة تدفقات رأس المال إلى الداخل، كما يؤثر ارتفاع أسعار الفائدة إلى مستويات عالية بالسلب على سوق الأوراق المالية، هذا بالإضافة أن الاقتراض بمعدلات فائدة اسمية مرتفعة جدا يزيد من الضغوط التضخمية مستقبلا، مما يعزز التوقع بعدم هبوط التضخم فتتدخل السياسة النقدية بأدواتها لتلعب الدور الحاسم في ذلك.

إن التحرير المالي الذي يجري في ظل خلفية عدم الاستقرار الاقتصادي الكلي (عدم استقرار سعر الصرف – تضخم مرتفع – عجز كبير في الميزانية حسب تحليل ماكنيون)، وضعف الإشراف، والرقابة على النظام المالي يمكن أن يزيد من تفاقم عدم الاستقرار المالي حالة الشيلي مثلا، وبالمقابل فان البلدان التي نجحت فيها سياسة التحرير المالي تم إزالة اختلالات الاقتصاد الكلي قبل البدء في الإصلاح المالي اندونيسيا مثلا التي وفرت ظروفا اقتصادية مواتية للإصلاح قبل التحرير المالي، مما انعكس ايجابيا على التطور المالي والنمو الاقتصادي.

2- **التدرج المرحلي في عملية التحرير المالي:** يعتبر تحديد التدرج المناسب والأمثل للإصلاح المالي من بين أهم الشروط الضرورية لنجاح التحرير المالي، والتدرج يتمثل في تحديد الترتيب الأمثل في خطوات التحرير المالي، الذي يسمح بتكييف النظام المالي مع حاجة الاقتصاد الحقيقي، ويهدف إلى التوجه بالاقتصاديات السائرة في طريق النمو من اقتصاد غير متوازن، ومقيد إلى اقتصاد محرر، وأكثر استقرار.

ويكون التدرج الأمثل في تحرير القطاع المالي من ثلاثة مراحل متتابعة نوجز شرحها فيما يلي:[1]

أ- **المرحلة الأولى:** ينبغي أن يبدأ الإصلاح أولا بتحرير القطاع الحقيقي من خلال مجموعة من الإصلاحات الهيكلية في مختلف القطاعات الاقتصادية، كما أن السيطرة المالية يجب أن تسبق عملية التحرير المالي، بالإضافة إلى تحقيق استقرار الاقتصاد الكلي

ب- **المرحلة الثانية:** والخطوة الثانية في منهج التحرير تتمثل في التحرير المالي الداخلي، وهذا من خلال التدرج في تحرير معدلات الفائدة على القروض والودائع، وزيادة المنافسة في القطاع المصرفي، وفتح المجال أمام القطاع المصرفي الخاص.

ت- **المرحلة الثالثة** :في الأخير يأتي التحرير المالي الخارجي من خلال تشجيع الأجانب بالدخول في الأسواق المالية المحلية، من أجل زيادة المنافسة والكفاءة، وتحديد التسلسل في إلغاء القيود على الصرف الأجنبي، بعد تحرير حساب العمليات الجارية أولا، ثم تحرير حساب رأس المال بعد ذلك.

[1] محمد بن بوزيان و سيدي محمد شكوري، التحرير المالي وأثره على النمو الاقتصادي – دراسة حالة الجزائر-، ورقة بحثية، ص: 7. http://elbassair.net/Centre%20de%20t%C3%A9l%C3%A9chargement/maktaba/%D8%B1%D8%B3%D8%A7%D8%A6%D9%84%20%D9%85%D8%A7%D8%AC%D9%8A%D8%B3%D8%AA%D8%B1/s%C3%A9minaire/bachar/12.PDF تاريخ الاطلاع :2016/01/15

في الأخير سيتكامل التحرير المالي الداخلي والخارجي بشكل يؤدي إلى أكثر فعالية لسياسة التحرير المالي، فيتحقق نمو كل من القطاع المالي والقطاع الحقيقي.

3- **التنظيم والإشراف الحذر على المؤسسات المالية:** إن إنجاح سياسة التحرير المالي والمصرفي يتطلب إشراف حكومي قوي من أجل منع الانحرافات، والمحافظة على انضباط السوق المصرفي، وتفادي وقوع الأزمات المالية والمصرفية، وهذا الاهتمام بإدارة المخاطر والتنبيه إليها، وضمان الشفافية والاهتمام بالأوضاع المالية للبنوك والمؤسسات المالية والاهتمام بالهيكل التنظيمي، والإداري لجهات الرقابة، وتسهيل تدفق المعلومات والتنسيق بين أنشطة إصدار القرار، ومتابعة تنفيذه، وإقامة هيئات رقابية، وإشرافيه تتمتع بالاستقلالية وعلى رأسها البنك المركزي، وهذا كله بهدف تحقيق استقرار النظام المصرفي، ولقد سعت لجنة بازل للرقابة المصرفية على التأكيد على ضرورة تعميق مفهوم الإشراف الحذر، وعملت منذ نشأتها على توحيد معايير الإشراف والرقابة على الأنظمة المصرفية لضمان استقرار النظام المصرفي الدولي.[1]

سيما الإشراف والتنظيم الجدي للأسواق المالية المفتوحة وذلك لان الاعتماد المشترك للاقتصاديات الكلية، والاستقرار المالي يزداد في المناخ المتحرر، وفي نفس الوقت فان المنافسة تساعد القطاع المالي على امتصاص الأخطاء الإدارية، أو السياسات السابقة، مع التحرير المالي، وخاصة تحرير تجارة الخدمات المصرفية فان الإشراف الفعال يساعد على تحسين توجيه المؤسسات المالية، ويحدد المشكلات في مرحلة مبكرة، مما يسمح بمزيد من الوقت لاتخاذ تدابير إصلاحية، وبذلك يحد من احتمال حدوث اختلال في النظام المالي وزعزعة الاستقرار المالي.

4- **توافر المعلومات الكافية والتنسيق بينها:** يتطلب نجاح سياسة التحرير المالي تتوافر المعلومات الكافية والمتعلقة بالسوق المالي، وإتاحتها أمام كل المتدخلين مثل:[2]

أ- معلومات سيولة المؤسسات المالية لصالح المدعين والمستثمرين؛

ب- المعلومات التي يجب أن توفرها البنوك وإتاحتها أمام جهات الرقابة والإشراف وأمام المتعاملين، والمستثمرين حتى يتمكنوا من ترشيد قراراتهم؛

ت- المعلومات التي توفرها جهات الإشراف والرقابة والمتعلقة بالقوانين واللوائح المنظمة للنشاط المصرفي؛

ث- معلومات عن إدارة هذه المؤسسات، والتي تساعد تحديد مخاطر الاستثمار، والعائد المتوقع؛

إن التنسيق بين المعلومات يسمح بتحديد العلاقة بين معدل الفائدة، ودرجة المخاطرة من جهة، ومعدل الفائدة والأرباح المتوقعة من جهة أخرى، كما ينطوي عدم التنسيق بين المعلومات صعوبة تمييز المقترضين بين المشروعات الفاشلة، والمشروعات الناجحة، ورفع تكلفة الحصول على المعلومات، ولهذا يرى منتقدو

[1] فاطمة بوسالم، مرجع سابق، ص: 186

[2] بن طلحة صليحة ومعوشي بوعلام، مرجع سابق، ص: 4.

سياسة التحرير المالي ضرورة التدخل الحكومي لإلزام الجهات المعنية على توفير المعلومات بإصدار اللوائح، أو فرض الضـرائب، أو تقديم الإعانات لتفادي ارتفاع تكلفة الحصـول على المعلومات التي تجعل الأسـواق المالية عرضة للإخفاق، والتأثير على الاستقرار المالي.

5- **توافر قطاع مالي كفء ومسـتقر:** ويتحقق هذا مع وجود إصـلاحات هيكلية نحددها في ثلاثة مجالات مهمة هي:[1]

أ- **المجال الأول:** منع استخدام، أو إساءة استخدام النظام المالي لتحقيق أهداف لا تتعلق بالسياسة الموضوعية فإذا اعتمدت الحكومة على تدخلات مالية غير مناسبة، فان هذا سيثقل كاهل النظام بتكاليف كان يجب أن تتحملها الميزانية العامة، ومن أمثلة ذلك توجيه الائتمان وفقا لأولويات معينة (الإقراض السياسي).

ب- **المجال الثاني:** التدخل الذي يهدف إلى خفض تكاليف خدمة الدين الحكومي، وأشهر وسيلة لذلك الإخضاع أو الكبح الحكومي، حينما تضطر المؤسسات المالية إلى إبقاء على دين الحكومة بفائدة اقل من معدلات الفائدة السوقية.

ت- **المجال الثالث:** توجد عدة سـياسـات مالية يمكنها زيادة عوائد البنك المركزي، والتي يتم تحويلها إلى الميزانية العامة للمسـاعدة على خفض العجز، التي يمكن أن تكون لها أثار سـلبية (حالة المكسيك في الثمانينات).

6- **توافر بنية مؤسسية وقانونية ملائمة:** يفضل الشروع في إزالة القيود، والانفتاح المالي فجب توفير بنية مؤسسية، وقانونية ملائمة، إذ أن عدم مراعاة ذلك يؤدي إلى أزمات مالية خطيرة، الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض مسـتويات العمق المالي المفترض ارتفاعه في ظل التحرير المالي، فمن الضـروري توفر هيكل قانوني يحفظ حقوق الملكية، ونظام قضائي يتسم بالكفاءة، ويفصل بعدالة، وسرعة الدعاوى، على أن يقترن ذلك بآلية فعالة لتنفيذ الأحكام، ناهيك عن توفر نظام ضريبي فعال، ومتطور بالنسبة للأطراف المتعاملة في الأسواق المالية لتجنب التهرب الضريبي، وتحصيل الضرائب المستحقة وفقا للأسس، والقواعد المعمول بها.[2]

المطلب الرابع: ايجابيات ومخاطر التحرير المالي:

تعود سياسة التحرير المالي إلى أعمال كل من Shaw and McKinnon 1973 عندما قاما بتقديم دراسة انتقدا فيها بشدة سياسة الكبح المالي التي طبقت في أغلب الدول النامية واعتبرت سياسة التحرير المالي من طرفهما كحل للدول النامية من أجل تسريع وتيرة النمو الاقتصادي بها.

[1] بربري محمد أمين وطرشي محمد، مرجع سابق، ص:8.

[2] محمد بوزيان وسيدي محمد شكوري، مرجع سابق ص: 7.

أولا: ايجابيات التحرير المالي

بين Shaw and McKinnon ذلك من خلال دراساتهما النظرية والتطبيقية أن سياسة التحرير المالي يمكن أن تحفز على تراكم الادخار فترتفع الاستثمارات الأمر الذي يؤدي إلى تحقيق معدلات نمو اقتصادي موجبة، ودرجات متقدمة من التطور المالي، بالتالي فإن سياسة التحرير المالي حسب كل من Shaw and McKinnonما هي إلا حل أمثل بالنسبة للدول النامية للخروج من حالة الكبح المالي ووسيلة بسيطة وفعالة لتسريع وتيرة النمو الاقتصادي. ويمكن تلخيص ذلك في النقاط التالية:[1]

1- تحرير القطاع المصرفي المحلي يسمح بتوفير موارد مالية إضافية لتمويل الاستثمارات في مختلف القطاعات الاقتصادية، كما يشجع على المنافسة فيما بين البنوك فتنخفض تكلفة الوساطة المالية، ويساهم كذلك في التخصيص الأمثل للموارد المالية، الأمر الذي يساعد على توجيه القروض إلى الاستثمارات الأكثر إنتاجية؛

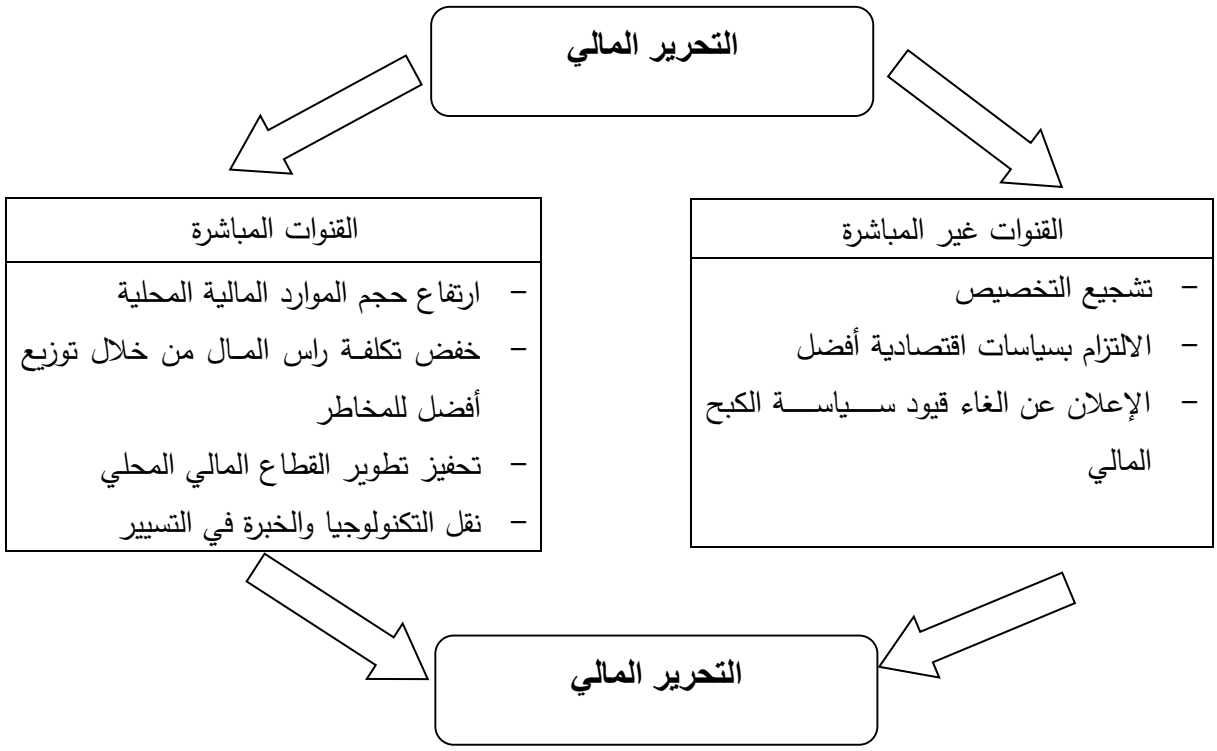
2- إلغاء الحواجز أمام تنقلات رؤوس الأموال فيما بين الدول يساهم في رفع حجم الموارد المالية المحلية وتوفير التمويل اللازم، والسريع للاستثمارات المنتجة خاصة استثمارات القطاع الخاص؛

كما يساهم التطور المالي في رفع معدلات النمو الاقتصادي من خلال رفع حجم الادخار الموجه لتمويل الاستثمار، وفي المدى الطويل يؤثر النمو الاقتصادي إيجابيا على مستوى التطور المالي من خلال تأثيره إيجابيا على حجم الادخار، الذي يرتفع بانخفاض تكلفة الوساطة.

3- توصل كل من Prasad, Rogoff, wei and kose(2003) في دراسة للدول النامية لمعرفة الاثر الايجابي للتحرير المالي على النمو بان العلاقة بينهما تظهر عبر قانتين مباشرة وأخرى غي مباشرة والشكل التالي يوضح ذلك:

[1] بلقاسم بن علال، دور القطاع المالي في نجاح سياسة التحرير المالي المطبقة في الدول النامية، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، العدد الثاني، 2014، ص: 280.

الشكل (4) قنوات انتقال التأثير الإيجابي لسياسة التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الدول النامية



Sourse: Eswar Prasad, Kenneth Rogoff, Shang-Jin wei and M. Ayhan Kose, The Effects of Financial Globalization on Developing Countries: Some Empirical Evidence, IMF,Washingt, March 2003, p24.

أما التحرير المالي الخاص بالجانب المصرفي فله العديد من المزايا أهمها:[1]

أ- إعطاء فرصة للبنوك لتحسين أدائها وتسييرها، خاصة في ظل المنافسة الشديدة؛

ب- إمكانية جلب تكنولوجيا متطورة وتحسين الخدمات المصرفية المقدمة، وتطوير مهارات العاملين والاستفادة من الخبرة الأجنبية؛

ت- تفعيل قوى السوق والمنافسة وبالتالي خروج البنوك غير القادرة على المنافسة وإمكانية اندماجها مع بنوك أكثر قوة، وعليه فان التحرير المصرفي يدفع باتجاه تشجيع الاندماج المصرفي وتكوين الكيانات المصرفية الكبيرة؛

ث- رفع مستوى التعامل مع الزبائن واستخدام الأساليب التسويقية الحديثة وتطوير الخدمات المصرفية.

ثانيا: مخاطر التحرير المالي

يؤدي التحرير المالي إلى تدويل، وانتقال أزمات البنوك والأزمات المالية، ولعل ذلك من أهم تحديات، والآثار السلبية للتحرير المالي، حيث حدثت في عقد التسعينيات أزمات مصرفية، ومالية في مالا يقل عن ثلث الدول الأعضاء في الصندوق النقد الدولي، وقد تصاعدت أزمات البنوك، والأزمات المالية في جنوب شرق آسيا وأمريكا اللاتينية، والولايات المتحدة الأمريكية، كندا، وشمال أوربا، وإفريقيا، فضلا عن الأزمات

[1] بن طلحة صليحة ومعوشي بوعلام، مرجع سابق، ص:9.

التي واجهتها بنوك روسيا، ودول شرق ووسط أوربا، وقد حدثت كل تلك الأزمات في ظل التحرير المالي، والعولمة، حيث كانت لهذه الأزمات تأثير على مجمل الاقتصاديات الوطنية التي حدثت فيها، بل وامتد تأثيرها السلبي على النظام المالي في البلاد.

حيث أدى التطبيق الآني لكافة خطوات لتحرير المالي مع تجاهل اعتبارات التسلسل والتدرج إلى حدوث مشاكل مالية واقتصادية في دول التي سلكت ذلك النهج، ونشير إلى تجارب كل من:[1]

1- **الأرجنتين والأورجواي للتحرير الشامل:** قامت كلتا الدولتين بتحرير قطاعيهما المالي الداخلي والخارجي في آن واحد، وأن جميع خطوات التحرير، من إزالة القيود على سعر الفائدة وتخصيص الائتمان، وعلى حرية الدخول إلى القطاع المالي والمصرفي، وعلى سوق رأس المال بالإضافة إلى قابلية العملة للتحويل الكامل قد تمت في آن واحد. وقد أدت تلك الخطوات إلى تزايد درجة العمق المالي، ومارست نوع من التساهل نتيجة التأثيرات الإيجابية على الاستثمار الكلي، والأداء الاقتصادي كما واجهت تلك الدول كل مشكلة الدولرة المتزايدة لأصول ولخصوم الجهاز المصرفي، نتيجة تحرير القطاع المالي الخارجي، الأمر الذي عرض كل البنوك، والشركات المقترضة لمخاطر تخفيض العملة الوطنية.

أدى التحرير المالي في الأرجنتين إلى زيادة نسب الرفع المالي للشركات، حيث تزايدت مديونيتها قصيرة الأجل لتلك الشركات، كما تأثرت الأرجنتين على وجه الخصوص بأزمة المكسيك عام 1995، حيث أدت إلى تزايد كبير في التدفقات الرأسمالية الخارجية.

2- **تركيا:** أدى التحرير غير التدريجي إلى تقلبات شديدة في كل من سوق رأس المال وأسعار الصرف، كما تعرض كل من القطاعين المالي والحقيقي لمخاطر منتظمة كبيرة.

3- **الهند:** من أمثلة تجارب تحرير المالي التدريجي، نذكر في ذلك تجربة الهند التي اتخذت نهجا تدريجيا في التحرير المالي 1991، حيث قامت بتحرير القطاع المالي الداخلي بشكل تدريجي قبل القطاع المالي الخارجي، الأمر الذي مكنها من تجنب العديد من الأزمات المالية والاقتصادية، وأدى ذلك إلى زيادة مستوى العمق المالي به.

ويمكن الإشارة إلى نقطة مهمة وهي أن التحرير من كل القيود لا يعني عدم تدخل الحكومة في السوق المالي، بل يبقى للحكومة درجة من التدخل في حالة فشل السوق، من خلال الإشراف وتنظيم هذا السوق.

ورغم النجاحات التي حققتها سياسة التحرير المصرفي في الدول المتقدمة، إلا أنها تشهد صعوبات في تطبيقها في الدول النامية وترجع هذه الصعوبات أصلا إلى هشاشة اقتصادياتها، الأمر الذي يحتم تبني إدارة سياسة التحرير المالي بحذر، والعمل على تحقيق المزيد من الاستقرار الاقتصادي، وذلك بالتزام الحيطة والحذر والتدرج في تطبيق سياسة التحرير المالي.

[1] عبد الغني حريري، مرجع سابق، ص ص: 5، 6.

في دراسة ميدانية أجراها صندوق النقد الدولي سنة 1995 في أكثر من خمسين (50) بلدا يمر بمرحلة انتقال تبين أنه ليس هناك نموذج موحد لعملية التحرير المصرفي، فيتوقف الأمر على طبيعة وبنية الاقتصاد ودرجة الإصلاحات الهيكلية المتبعة.

وعليه يمكننا القول أنه ليس هناك وصفة تطبقها جميع الدول من أجل إنجاح عملية التحرير المصرفي، بل يتوقف ذلك على الإجراءات المتبعة في مباشرة عملية التحرير المصرفي، وعلى الأهداف المراد تحقيقها من وراء ذلك.

ثالثا: التحرير المالي وسياسة التحوط من الأزمات المالية

خلال العقدين أو الثلاث الماضية، ركزت العديد من البلدان النامية، على جذب تدفقات رأس المال الأجنبي، وحررت السياسات التي تحكم وجود أنشطة الشركات الماليّة الأجنبيّة في قطاعاتهم المالية المحلية. وكانت إحدى النتائج التي حازت على الكثير من الانتباه هي الزيادة في الهشاشة المالية واحتمال قوي لوقوع أزمات ماليّة ونقدية.

ان النجاح بلدا في جذب تدفقات رأسمالية أجنبية كبيرة إلى الداخل بعد التحرر المالي. مع عدم قدرة الاقتصاد أن يستوعب هذه التدفقات على الفور سوف يؤدي الى:[1]

- قد تشكك الأسواق في قابليتها للاستمرار وفي قدرة البلد المتلقي على خدمة ديونه الخارجية؛
- صعوبات في ميزان المدفوعات وأزمات في العملة وفي البنوك جراء الاتجاه العكسي للتدفقات جراء فقدان الثقة والتشكيك، ومخاطر التحويل.

كما يؤدي الى:

- إمداد مفرط من العملة الأجنبية في الأسواق المحلية؛
- ارتفاع قيمة العملة المحلية، الأمر الذي يؤدي بدوره إلى تأثير عكسي على القدرة التنافسية التصديرية

للتعامل مع هذا الوضع، غالبا ما تقوم المصارف المركزية بشراء الدولارات (مثلا) وتكديسهم كاحتياطي. وذلك يزيد من الطلب على الصرف الأجنبي ويعادل الضغط على العملة المحلية لتزداد قيمتها. مع ذلك، يزيد ذلك الأمر أيضا من أصول الصرف الأجنبي للمصرف المركزي، والنتيجة الطبيعية له هي زيادة في التزاماته وغالبا ما يختار المصرف المركزي تقليص ممتلكاته من سندات الائتمان المحلي. بما أن أكثرها يتكون من دين الحكومة، فإن النتيجة النهائية هي تخفيض ممتلكات وازدياد دين الحكومة مع المصرف المركزي.

لتكييف هذه الحاجة إلى تقليل أصول العملة المحلية المنفذة عن طريق زيادة أصول العملة الأجنبية، يجب إتباع ثلاث سياسات مساعدة:[2]

1- يتم البحث عن العجز المالي في الحكومة لتقليمه، وذلك لتقليل حاجتها إلى الاقتراض آليا؛

[1] سماعلي فوزي، تدفقات رؤوس الأموال وترتيبات أسعار الصرف في الأسواق الناشئة والاقتصاديات الانتقالية-البدائل الممكنة لنشوء الاقتصاد الجزائري-، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد 5، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2009، ص: 68.

[2] س.ب.تشاندراسكهار، السياسات المالية، الاستراتيجيات الإنمائية الوطنية، مذكرات توجيهية في السياسات، إدارة الشؤون الاقتصادية والاجتماعية، برنامج الأمم المتحدة، نيو يورك، الولايات المتحدة الأمريكية، 2007، ص: 10.

2- إن القدر الذي تختاره الحكومة للاقتراض هو اضـــطراري للاعتماد المتزايد على الائتمان ذو التكلفة الأعلى من السوق المفتوحة بدلا من الاقتراض من المصرف المركزي؛

3- يلجأ المصرف المركزي إلى عزل نفسه عن التطورات المالية، عن طريق استقلاليته عن الحكومة أي أنه لا يحتاج لأن يســتجيب إيجابيا عندما تعرض عليه طلبات ائتمانية إضــافية من قبل الحكومة ومع ذلك، فالمصــرف المركزي ليس "مســتقلا" بالفعل بما أنه يجبر على شــراء تدفقات مســتقلة من الصــرف الأجنبي إلى داخل البلد لكي يمنع زيادة ثمن العملة. أين ومتى اســتنزفت أســهمه المتوفرة من الســندات الحكومية من خلال عملية تطهير المبيعات، سوف تجد أن أصوله وخصومه –بالإضافة إلى حجم الإمداد النقدي متأثرون بحركات رأس المال الأجنبي. وتتضمن خسارة السيطرة على الإمداد النقدي، خسارة الاستقلال النقدي.

المبحث الثالث: العولمة المالية وتداعياتها

إن انفتاح الاقتصاد وتحريره، وظهور العولمة المالية تضع القطاع المالي في وضعية صعبة، وهي لم تتوصل حتى الآن إلى التحكم بشكل جيد في استخدام مناهج العمل والتسيير المالي التقليدية، وبالتالي عليها تدارك ما فاتها وفي الوقت ذاته مســـايرة بخطوات متســـارعة ما وصـــلت له آخر التطورات المالية ومناهج التسيير.

المطلب الأول: مفهوم العولمة المالية:

تعددت تعاريف العولمة المالية وذلك لغموض وتعقد مفهومها واختلاف وجهة نظر الباحثين فيها ومن بين أهم هذه التعاريف مايلي:

أولا: تعريف العولمة المالية: لـم يكن هناك اختلاف جذري بين الاقتصاديين حول تعريف العولمة المالية، ولا حول تصور الشكل النهائي لها، ومن أهم التعارف المقدمة لها، ما يلي:

التعريف الأول: حســـب **دومينيك بليون** D.PLIHON العولمة المالية هي عملية مرحلية أو مخطط لإقامة سوق شاملة ووحيدة لرؤوس الأموال، تتلاشى في ظلها أشكال القيود الجغرافية والتنظيمية، لتسود بذلك حرية التدفقات السلعية والمالية، من أجل ضمان أفضل تخصيص لرؤوس الأموال بين مختلف المناطق وقطاعات النشاط، في أثناء البحث على أعلى العوائد و بأقل المخاطر.

التعريف الثاني: أما **هنري بروغينا**H. BOURGHINAT فيعرفها على أنها التعامل مع السوق كوحدة شاملة، حيث لا بد من إزالة القوانين المختلفة المرتبطة بتواجد الدول القومية .

التعريف الثالث: يرى ALONSO-GAMO بأنها:" زيادة في التجارة الدولية والروابط المالية التي دعمها التحرير والتغيرات التكنولوجية.[1]

[1] نبيل حمادي، أثر العولمة المالية على سيادة الدول النامية، ورقة بحثية مقدمة للملتقى الوطني الثالث حول: مبدأ السيادة في ظل النظام الدولي الجديد، كلية الحقوق والعلوم الإدارية، جامعة الدكتور يحي فارس، مدية، الجزائر، يومي12و13 ماي 2010، ص: 3.

إن العولمة المالية حسب النظرية السائدة هي تحول العالـــم بفضل الثورة التكنولوجية والمعلوماتية، وانخفاض تكاليف النقل وتحرير التجارة الدولية إلى سوق واحدة تشتد فيها وطأة المنافسة، ويتسع نطاقها بحيث تمتد من سوق السلع إلى سوق العمل، ورأس المال أيضا.

ويمكن الاستدلال عن العولمة المالية بمؤشرين هما: [1]

المؤشر الأول: والخاص بتطور حجم المعاملات عبر الحدود في الأسهم والسندات في الدول الصناعية المتقدمة.

المؤشر الثاني: والخاص بتطور تداول النقد الأجنبي على الصعيد العالمي حيث تشير الإحصاءات إلى أن حجم التعامل اليومي في أسواق الصرف الأجنبي قد ارتفعت من 200مليار دولار أمريكي في منتصف الثمانينات إلى حوالي 1.2 تريليون دولار في منصف التسعينيات، وهو ما يزيد عن 84 %من الاحتياطات الدولية لجميع بلدان العالم لنفس الفترة.

ثانيا: عوامل أسس العولمة المالية

تتمثل أهم الأسس والعوامل المؤدية للعولمة المالية في الآتي:

1- العوامل المؤدية للعولمة المالية[2]

- التطور الصناعي في الدول الناشئة وزيادة تكاملها مع السوق العالمي؛
- الاتجاه نحو التحرير المالي وحرية انتقال رؤوس الأموال خاصة بعد ظهور فائض نسبي كبير لرؤوس الأموال؛
- التقدم التكنولوجي وظهور الابتكارات المالية وانخفاض تكلفة النقل والاتصالات؛
- تزايد درجات التكامل الاقتصادي العالمي؛

2-قواعد وأسس العولمة المالية

للعولمة مجموعة من الأسس والقواعد لا بد من توفرها نذكر منها:

2-1 - قواعد العولمة المالية:

أ- **وحدة الزمن:** L unite de temps أن الأسواق المالية تعمل 24/24ساعة، فعند إغلاق سوق يفتح سوق مالي آخر أبوابه للتعامل في مكان آخر من العالم، بحيث صار من الممكن إجراء الصفقات المالية في أي ساعة من الليل، أو النهار خاصة بعد صارت نفس الورقة المالية تدرج في عدة أسواق أي اعتماد الإدراج المتعدد La multicotation.

[1] عبد المطلب عبد الحميد، العولمة واقتصاديات البنوك، الدار الجامعية للنشر والطبع والتوزيع، الإسكندرية ،2005، ص ص: 34-35.

[2] رشام كهينة، واقع وآفاق الربط بين الأسواق المالية العربية في ظل التكامل الاقتصادية العربي، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاديات المالية والبنوك، جامعة بوقرة امحمد، بومرداس، 2008-2009، ص ص: 6، 7.

ب-**وحدة المنتجات:** L unite de produit أي تماثل خصائص الأصول المالية المتداولة في الأسواق المالية العالمية، والسبب في ذلك هو إن الحجم الأكبر من التداول ينصب على أصول مالية مبتكرة (خاصة المشتقات) والتي يتم تقليدها بسرعة كونها غير محمية ببراءة اختراع.

ت-**وحدة المكان:** L unite de lieux اتصال وترابط كبير بين الأسواق كنتيجة للتطور الذي عرفته (NTIC)ورفع الحواجز القانونية، توحيد القوانين وأساليب التعامل، والأنظمة الإلكترونية المستعملة في إدارة الأسواق، إضافة إلى توفير وسائل تغطية مخاطر الصرف، وإيجاد مؤسسات تتكفل بعمليات المقاصة، والتسوية عبر العالم .Cleaning and settlement

2-2- أسس العولمة المالية: (قاعدة " 3D ")

ترتكز العولمة المالية على ثلاثة أسس رئيسية وهي:[1]

أ- **عدم الفصل بين أقسام أسواق رأس المال** (Le Décloisonnement)**:** إن الشرط الضروري للعولمة المالية ليس فقط في انفتاح أسواق المال القطرية أمام تدفق رؤوس الأموال، وإنما أيضا في انفتاح الأقسام الموجودة في هذه الأسواق على بعضها البعض، أي أن تطبيق هذا المبدأ يتم على مستويين:

- **المستوى الداخلي:** ويعني إمكانية الانتقال من السوق المالي قصيرة الأجل إلى السوق المالي طويل الأجل، من البنوك التجارية إلى بنوك الأعمال، من خدمات التامين إلى الخدمات المصرفية، ومن أسواق الصرف إلى الأسواق المالية...الخ. وتجدر الإشارة أن الحركة القوية لعمليات إلغاء التخصص للأسواق ظهرت لأول مرة في الولايات المتحدة الأمريكية،

- **المستوى الخارجي:** ويعني فتح الأسواق المالية الوطنية أمام المتعاملين الأجانب، بحيث يتسنى للمتعاملين الأجانب شراء جزء من الأصول المالية لكبرى الشركات الوطنية، بالإضافة للأصول المالية الحكومية.

ب- **تقلص دور الوساطة في التمويل ((La Désintermédiation:** وهذا يعني اعتماد أساليب التمويل المباشرة لإجراء عمليات التوظيف والاقتراض، و نقصد بالتمويل المباشر، اللجوء إلى إصدار وتبادل الأوراق المالية في الأسواق المالية (أسهم، سندات..الخ.) دون المرور عبر الوسطاء الماليين أو البنوك (التمويل غير المباشر.

ت- **إزالة القيود التنظيمية (La Déréglementation):** تزامن مبدأ إزالة القيود التنظيمية مع السياسة النقدية الجديدة للولايات المتحدة الأمريكية خلال الثمانينات والتي ألغت الكثير من القيود التنظيمية

[1] ساعد مرابط وأسماء بلميهوب، العولمة المالية وتأثيرها على أداء الأسواق المالية الناشئة، ورقة بحثية مقدمة في الملتقى الدولي حول: سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات-دراسة حالة الجزائر والدول النامية-، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير ومخبر العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، يومي21 و22 نوفمبر2006، ص ص: 4، 5.

خاصة في مجال تسيير الحسابات المالية، فعلى سبيل المثال أصبح بإمكان سحب مبالغ مالية من الحساب للأجل (**comptes à terme**) بشرط الإبقاء على رصيد أدنى، كما يمكن إجراء عملية تحويل مباشرة من الحساب الجاري (**comptes à vue**) إلى الحساب للأجل(**comptes à terme**)، ومن جهة أخرى اعتمدت هذه السياسة نظام تعويم أسعار الفائدة و أسعار صرف العملات مما أدى إلى إفراز سلسلة من الأدوات المالية الجديدة لإدارة المخاطر الناتجة عن التذبذب و عدم الاستقرار في أسعار الفائدة و أسعار صرف العملات، مما شجع على إزالة القيود التنظيمية التي كانت توضع لتجنب تلك المخاطر.

ثالثا: مراحل تطور العولمة المالية

رغم أن العولمة المالية لها جذور تمتد على نهاية القرن التاسع عشر فإن الكثير من الاقتصاديين يعتبرونها حديثة النشأة نسبيا، فعمرها لا يتجاوز الأربعين سنة على أكثر تقدير، يمكن تلخيص مراحل العولمة المالية فيما يلي:

1- مرحلة تدويل التمويل غير المباشر (1960-1979)

أهم ما ميز هذه المرحلة ما يلي:[1]

- سيطرة البنوك على تمويل الاقتصاديات الوطنية (سيطرة التمويل غير المباشر) وتعايش الأنظمة المالية والنقدية الوطنية المغلقة؛
- انهيار نظام(Bretton Woods) في أوت 1971، وحل محله نظام أسعار الصرف المرنة؛
- إدماج البترودولارات في الاقتصاد العالمي بعد ارتفاع أسعار البترول حيث عرفت دول الخليج فائضا ماليا قدر بـــ:360 مليار دولار خلال الفترة (1974-1981)، مما زاد في نسبة الادخار العالمي وظهور القروض المصرفية المشتركة؛
- بداية المديونية الخارجية لدول العالم الثالث؛
- ظهور أسواق الأدوات المالية المشتقة مثل المستقبليات، المبادلات والخيارات، حيث ظهرت لأول مرة في الولايات المتحدة سنة 1972، في بريطانيا سنة 1982 وفي فرنسا سنة 1986؛
- ارتفاع العجز في موازين المدفوعات للدول المتقدمة؛
- انتشار البنوك الأمريكية في كافة أنحاء العالم، والتي منحت الكثير من القروض الدولية.

2- مرحلة التحرير المالي (1980-1985)

لقد عرفت هذه المرحلة ما يلي:[2]

- رفع الرقابة على حركة رؤوس الأموال من والى الولايات المتحدة الأمريكية؛

[1] ساعد مرابط وأسماء بلميهوب، مرجع سابق، ص: 3.

[2] هودة عبو، انعكاسات العولمة المالية على الاستثمارات العربية البينية –دراسة قياسية-، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، تخصص مالية ومحاسبة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر، 2015-2016، ص: 37.

– التوسع الكبير في أسواق السندات (30% من مجموع الأصول المالية المصدرة عالميا)، والذي كان سببه الرئيسي حاجة الدول الصناعية، وخاصة الولايات المتحدة لتغطية العجز في ميزان المدفوعات، وذلك عن طريق إصدار، وتسويق تلك الأدوات المالية في الأسواق المالية؛

– توسع صناديق المعاشات، والصناديق الأخرى المتخصصة في جمع الادخار، والتي تمتاز بفوائضها المالية الكبيرة؛

– توسيع وتعميق الإبداعات المالية بصفة عامة والتي سمحت بجمع كميات ضخمة من الادخار العالمي وإجراء المراجعة الدولية في أسواق السندات، والنمو السريع في الأصول المالية المشتقة بصفة خاصة.

3- مرحلة تعميم المراجحة وضم الأسواق المالية الناشئة (1986-إلى يومنا هذا)

تميزت هذه المرحلة بـ:[1]

– تحرير أسواق الأسهم، فقد كانت الانطلاقة من بورصة لندن في 1986 بعد إجراء الإصلاحات البريطانية المعروفة باسم"big Bang"وتبعتها بعد ذلك بقية البورصات العالمية بتحرير أسواق أسهمها مما يسمح بربطها ببعضها البعض وعولمتها على غرار أسواق السندات؛

– ضم العديد من الأسواق الناشئة ابتداء من أوائل التسعينات وربطها بالأسواق المالية العالمية مما شكل الحدث الهام والأخير في مشوار العولمة المالية؛

– الانهيارات الضخمة التي شهدتها البورصات العالمية والتي كلفت الاقتصاد العالمي آلاف الملايين من الدولارات من الخسائر وتسببت في إفلاس الكثير من البنوك والمؤسسات المالية لاسيما الولايات المتحدة؛

– تحرير أسواق المواد الأولية وزيادة حجم التعامل في الأدوات المالية المشتقة؛

– توسيع التمويل المباشر باللجوء إلى الأسواق المالية وتغطية الدين العام بواسطة الأوراق المالية.

والعولمة المالية تتضمن تحرير المعاملات التالية:[2]

أ- **المعاملات المتعلقة بالاستثمار في سوق الأوراق المالية:** مثل الأسهم، السندات، الأوراق الاستثمارية، والمشتقات؛

ب-**المعاملات المتعلقة بأصول الثروة العقارية:** أي المعاملات الخاصة بالشراء أو بيع العقارات التي تتم محليا بواسطة غير المقيمين أو شراء العقارات في الخارج بواسطة المقيمين؛

ت-**المعاملات الخاصة بالائتمان التجاري والمالي:** الضمانات والكفالات والتسهيلات المالية التي تشمل التدفقات للداخل أو على التدفقات للخارج؛

ث-**المعاملات المتعلقة بالبنوك التجارية:** وهي تشمل الودائع المقيمة، وعلى اقتراض البنوك من الخارج التي تمثل تدفقات للداخل وعلى القروض والودائع الأجنبية التي تمثل تدفقات للخارج؛

[1] محمد العربي ساكر وغانم عبد الله، موقع الدول العربية من العولمة – إشارة خاصة لحالة الجزائر – ورقة بحثية مقدمة في الملتقى الدولي حول: سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات-دراسة حالة الجزائر والدول النامية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، يومي 21 و22 نوفمبر 2006، ص: 6.

[2] عبد المطلب عبد الحميد، العولمة الاقتصادية منظماتها-شركاتها-تداعياتها، الدار الجامعية للنشر والطبع والتوزيع، الإسكندرية، 2006، ص: 50.

ج- **المعاملات المتعلقة بحركات رؤوس الأموال الشخصية:** وتشمل المعاملات الخاصة بالودائع، أو القروض والهدايا، أو المنح، أو الميراث، أو التركات، أو تسوية الديون؛

ح- **المعاملات المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر:** وهي تشمل التحرر من القيود المفروضة على الاستثمار المباشر الوارد للداخل، أو المتجه للخارج أو على تصفية الاستثمار وتحويلات الأرباح عبر الحدود.

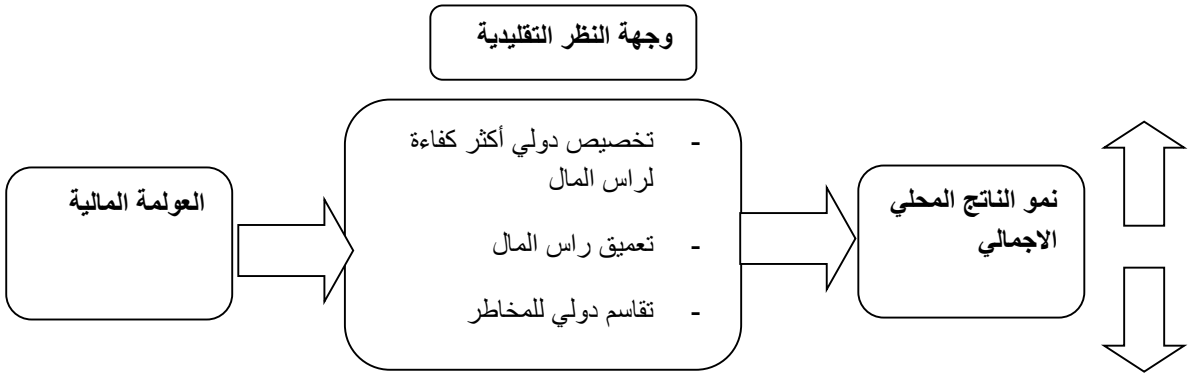
رابعا: مزايا وعيوب العولمة المالية

1- مزايا العولمة المالية: للعولمة المالية ايجابيات ومزايا عديدة أهمها:[1]

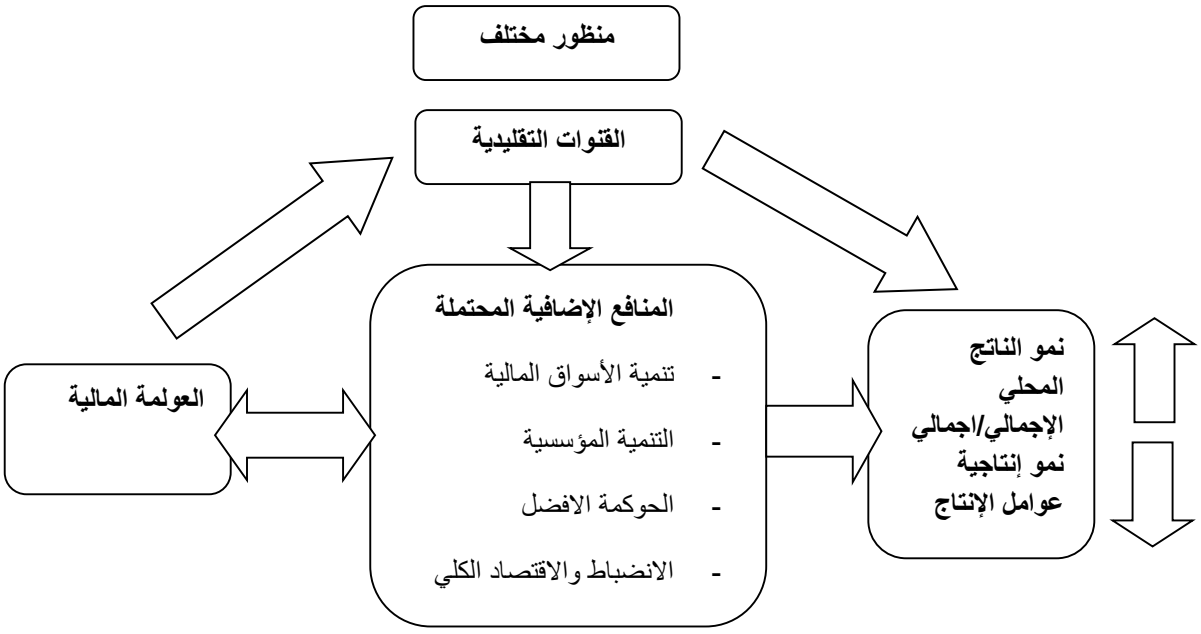
- العولمة المالية الناجحة، تعزز فرص الحصول على التمويل اللازم للاستثمار المحلي، لتزايد فرص الحصول على رؤوس الأموال لدعم النمو؛
- النهوض وتنمية القطاع المالي المحلي، كما تفرض الانضباط على السياسات الاقتصادية الكلية؛
- يولد مكاسب في الكفاءة بين الشركات المحلية، بتعريضها للمنافسة من قبل الوافدين الأجانب، وبالتالي حوكمة أفضل للحكومات والشركات؛
- كلما اتسع نطاق وجود البنوك الأجنبية في بلد ما، تحسنت نوعية الخدمات المالية، وزادت كفاءة الوساطة المالية، وأسواق أسهم راس المال؛
- يمكن ان يزيد الاستثمار بتخفيف القيود التي يفرضها المستوى المنخفض للمدخرات المحلية، وتقليل تكاليف راس المال، وهي التي تمثل القنوات التقليدية لمنافع العولمة المالية؛
- فكرة العولمة المالية تؤثر على النمو أساسا، من خلال قنوات غير مباشرة، فبناء المؤسسات، وتعزيز انضباط السوق، وتعميق القطاع المالي، أمور تستغرق وقتا بالمرور عبر هذه القنوات؛

حيث تظهر المنافع غير المباشرة للعولمة المالية، في ثلاثة مجالات وهي تنمية القطاع المالي، ونوعية المؤسسات، والسياسات الاقتصادية الكلية، والشكل التالي يوضح اهم إيجابيات ومنافع العولمة المالية من وجهة النظر التقليدية ووجهة نظر مختلفة:

الشكل(7): مزايا وايجابيات العولمة المالية



[1] م. ايهان كوزي، اسوار براساد، كنيث روجوف، شانج جن وي، العولمة المالية فيما وراء لعبة القاء اللوم، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 44، العدد1، صندوق النقد الدولي، واشنطن، مارس 2007، ص: 11.



المصدر: م. ايهان كوزي، اسوار براساد، كنيث روجوف، شانج جن وي، العولمة المالية فيما وراء لعبة القاء اللوم، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 44، العدد 1، صندوق النقد الدولي، واشنطن، مارس 2007، ص: 12.

2- عيوب العولمة المالية

كما يشوب العولمة المالية عدة عيوب أبرزها:[1]

- إن زيادة ارتباط الاقتصاديات بعضها البعض، يفسر أن حدوث أي أزمة اقتصادية في إحدى الدول الاقتصادية الكبرى، يظهر في الحال عبر مختلف الدول الأخرى، مع إمكانية حدوث آثار مدمرة على تلك الدول التي لا تستطيع مواجهة تلك الأزمات والمشاكل القادمة من الخارج؛
- تؤثر العولمة المالية على الأنظمة النقدية والمالية، من خلال عدم الاستقرار الناتج عن التذبذب المتزايد في مصادر التمويل هذا من جهة، ومن جهة أخرى فقدان الدول لسيطرتها على سياستها النقدية والمالية؛
- المخاطر الناجمة عن التقلبات المفاجئة لرأس المال؛
- مخاطر التعرض لموجات المضاربة؛
- مخاطر هروب رؤوس الأموال الوطنية؛
- تزايد مخاطر أنشطة تبييض الأموال.

وللعولمة المالية أيضا عيوبا نذكر منها:[2]

- تتميز أسواق المال الدولية بعدم الثبات والتذبذب، الأمر الذي يؤدي الى انهيار هذه الأسواق المالية، نظرا لعدم تناسق المعلومات، والبيانات، وانتظامها، وهو ما يلحق اضرارا بالاقتصاد بكامله؛

[1] أسماء دردور ونسرين بن زاوي، الأزمة المالية الحالية ومستقبل العولمة المالية، ورقة بحثية مقدمة في الملتقى الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سطيف، يومي 20-21 اكتوبر 2009، ص ص: 5.

[2] صالح مفتاح، العولمة المالية، مجلة العلوم الإنسانية، العدد الثاني، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، جوان 2002، ص: 8.

- تتسم التدفقات الرأسمالية للاستثمار في الأوراق المالية بالبحث عن المضاربة في الأجل القصير، وبالتالي فان اهتمامها سينصب عن الأرباح، وليس تحقيق النمو لهذه البلدان.

والجزائر كغيرها من الدول النامية، تبحث دائما للاستفادة من تطورت الصناعة المصرفية، ونقل تقنياتها الى السوق الجزائرية، وابتكار أدوات مصرفية جديدة، الا ان هذه التطلعات تبقى بعيدة كثيرا، مقارنة بالطفرة النوعية، التي وصلت اليها الهندسة المالية العالمية، وهذا راجع لكثير من المعوقات نذكر منها:[1]

- قصور البيئة القانونية والتشريعية في تقنين المعاملات المصرفية الالكترونية؛
- ارتفاع تكلفة انشاء، وصيانة، وايجار الشبكات الخاصة بالعمليات المصرفية الالكترونية؛
- تعدد المخاطر المرتبطة بتقديم الخدمات المصرفية الالكترونية، ومنها مخاطر المنافسة، والمخاطر الائتمانية.

المطلب الثاني: العولمة المصرفية وأسواق المال

اتخذت العولمة المصرفية أبعادا ومضامين جديدة، جعلت البنوك تتجه إلى ميادين، وأنشطه غير مسبوقة، أدت إلى انتقالها من مواقف، وتصورات نشاطية ضيقة إلى أنشطة، وتصورات ممتدة من اجل تعظيم الفرص وزيادة المكاسب المحققة، فقد ارتبط مفهوم العولمة المصرفية بمفهوم الوفرة، والإتاحة للخدمات التي تقدمها البنوك سواء كانت المتصلة بالودائع، أو القروض، أو الأسهم، أو بالسندات (باعتبارها خدمات تقليدية معتادة)، أو كانت متصلة بعقود المشتقات المعقدة، أو غيرها من الخدمات الابتكارية المتطورة، تدفع البنوك إلى التواجد بفاعلية في كافة ميادين النشاط الاقتصادي، بامتداداته الجغرافية الواسعة.

وفي الوقت ذاته فان الارتباط العضوي بالتجمعات والتكتلات المصرفية يعبر أساسا وصول المصرف إلى الحجم الاقتصادي الكبير، الذي يتيح وفرات النطاق، والسعة المصرفية، وقد أدى ذلك إلى ارتباط عمل البنك بالتكامل المصرفي الذي يقوم على التخصص، وتقسيم العمل، والذي يعظم من جودة الأداء، ويرتقي بمستوى القدرة على الإشباع.

كما أن العولمة المصرفية لا تعني أبدا التخلي عما هو قائم، وموجه إلى السوق المحلية الوطنية، ولكنها اكتساب قوة دفع جديدة، والانتقال بتقديم الخدمة المصرفية من الداخل إلى الخارج هذا مع الاحتفاظ بالمركز الوطني بصورة أكثر فاعلية، وأكثر قدرة ونشاط، لضمان الامتداد، والتوسع.[2]

[1] زيدان محمد ودريس رشيد، متطلبات اندماج البنوك الجزائرية والتحولات الاقتصادية – واقع وتحديات-، ورقة بحثية مقمة في الملتقى الدولي حول: المنظومة المصرفية الجزائرية والتحولات الاقتصادية –واقع وتحديات-، كلية العلوم الإنسانية والاجتماعية، جامعة حسيبة بن بو علي، الشلف، يومي 14 و15 ديسمبر2004، ص:10.

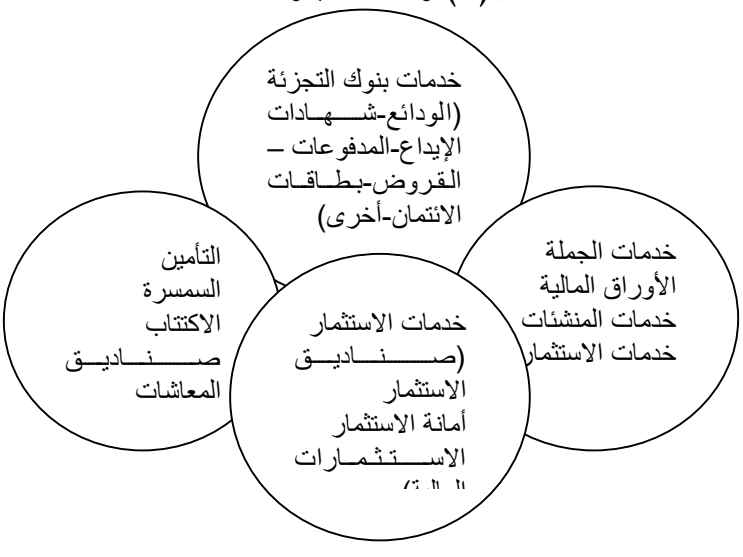
[2] عبد المنعم محمد الطيب حمد النيل، العولمة وأثارها الاقتصادية على المصارف–نظرة شمولية–، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد 3، جامعة حسيبة بن بو علي، الشلف، 2005، ص ص:12، 13.

أولا: أثار وتداعيات العولمة المالية على الجهاز المصرفي:

إن من التغيرات المصـــرفية التي عكســـتها العولمة المالية على أداء، وأعمال البنوك هو ظهور ونمو كيانات مصـــرفية جديدة، والتي تعتبر انقلابا واضـــحا في عالم البنوك التي أصـــبحت تملك قدرة عالية على التأثير في شكل، واتجاهات السوق المصرفي العالمي المتعاظم النمو، والمتسارع في الانتشار، والاتساع من خلال التواجد في كافة أنحاء العالم، والتحول نحو البنوك الشـــاملة بعد تحرير الخدمات المالية، والمصـــرفية الذي حتم إعادة هيكلة صـــناعة الخدمات المصـــرفية، والتزام البنوك بمقررات بازل للتصـــدي للمخاطر المالية التي تنتقل عدواها بفعل العولمة، والاندماج المصرفي، والمنافسة الحادة في السوق المصرفية.

1- البنوك الشـــاملة : وهي الكيانات المصـــرفية التي تســـعى دائما وراء تنويع مصـــادر التمويل، وتعبئة اكبر قدر ممكن من المدخرات من كافة القطاعات، وتوظيف مواردها، وتفتح، وتمنح الائتمان المصـــــرفي لجميع القطاعات، كما تعمل على تقديم كافة الخدمات المتنوعة التي قد لا تستند إلى رصيد مصرفي بحيث نجدها تجمع ما بين وظائف البنوك التجارية التقليدية، ووظائف البنوك المتخصـــصـــــة، وبنوك الاســـتثمار والأعمال[1] فضـــلا عن أعمال التأمين بالإضـــافة إلى المشـــتقات المالية، والعقود المســـتقبلية، وكافة الأدوات المستخدمة في الاستثمار، وإدارة المخاطر والشكل التالي يوضح الوظائف المتعددة للبنوك الشاملة.

الشكل(6) وظائف البنوك الشاملة



المصدر: عبد المطلب عبد الحميد، البنوك الشاملة عملياتها وإدارتها، الدار الجامعية للنشر والطبع والتوزيع، الإسكندرية، 2000، ص: 21

[1] المطلب عبد الحميد، العولمة واقتصاديات البنوك، الدار الجامعية للنشر والطبع والتوزيع، القاهرة، 2005، ص: 52.

1-1- خصائص البنوك الشاملة: وتتميز البنوك الشاملة بالخصائص التالية:

- تنوع هيكلها المتكون من محفظة القروض والاستثمارات وذلك لتخفيض المخاطر؛
- تطبيق الأساليب المعاصرة في إدارة أصولها وخصومها عن طريق توفيقها أسعار الفائدة لرفع العائد في السوق؛
- العمل على تلبية احتياجات الشركات؛
- الاستفادة من خبرات البنوك التجارية، والمتخصصة قطاعيا.[1]

هذا بالإضافة إلى تمتعها بالخصائص الثلاث التالية:[2]

أ- **مجموعة واسعة من الخدمات للعملاء:** شهدت البنوك العالمية تطورا كبيرا خلال السنوات الماضية بالتوازي مع عملية التصنيع في البلدان المتقدمة، فقد كان لها دورا فعالا في دعم التنمية، والاستثمار فهي توفر للعملاء حلولا مالية شاملة في مصرف واحد، ناهيك عن خدمات مصممة خصيصا لهم، فهي تتميز بكبر حجم الائتمان وانخفاض تكاليف التمويل مقارنة بالبنوك المتخصصة؛

ب- **التكاليف منخفضة للعملاء والاقتصاد الحقيقي:** هي بنوك عالمية قادرة على تحقيق أكبر قدر من الإيرادات من خلال وفورات الحجم، واتساع نشاطها وتخفيض التكاليف، بفعل تقاسمها، فيتم تمرير هذه الفوائد إلى عملاء، ومستثمري البنوك الشاملة، في نهاية المطاف هذه الفوائد تقلل تكاليف التمويل بالنسبة للمجتمع ككل.

ت- **استقرار مالي أكبر:**[3] البنوك الشاملة تميل إلى أن تكون أكثر استقرارا بفضل تنويع عملياتها فعلى سبيل المثال، منذ عام 2000، كانت العوائد بعد الضريبة على حقوق المساهمين في البنوك الشاملة الكبيرة أكثر استقرارا، مما كانت عليه في البنوك المتخصصة، كونها تتميز بتغطية أوسع، بالإضافة إلى امتلاكها تقنيات تمكنها من مراقبة أفضل للوضع المالي لعملائها، ورصد كل تراكم للمخاطر التي لا يمكن تحملها في الأسواق المالية.

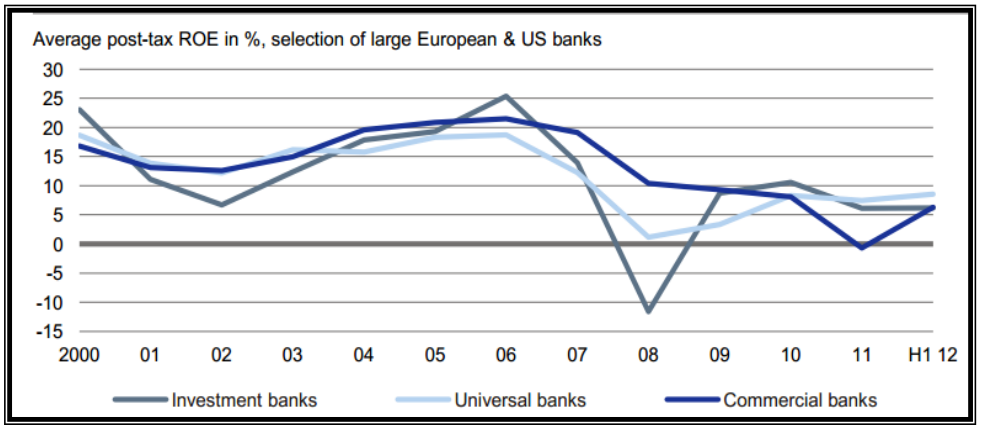
والشكل التالي يوضح أن البنوك الشاملة أكثر استقرارا بعد مقارنة متوسط العائد على حقوق المساهمين للعينة المأخوذة، والتي تمثل مجموعة مختلفة من البنوك (البنوك الشاملة –البنوك التجارية – بنوك الاستثمار):

[1] عبد المطلب عبد الحميد، العولمة واقتصاديات البنوك، الدار الجامعية للنشر والطبع والتوزيع، الاسكندرية، 2005، ص51-54.

[2] Jan Schildbach, Universal banks: Optimal for clients and financial stability, Deutsche Bank AG, DB Research Frankfurt am Main, Germany, November 20, 2012, p: 1

[3] Jan Schildbach, Op.Cit, p: 16

الشكل(7) متوسط العائد على حقوق المساهمين لعينة من بعض البنوك الأوربية والأمريكية (%)



Resource: Jan Schildbach, Universal banks: Optimal for clients and financial stability, Deutsche Bank AG, DB Research Frankfurt am Main, Germany, November 20, 2012, p: 1

1-2- ايجابيات ومزايا البنوك الشاملة:

تتميز البنوك الشاملة بالكثير من المزايا نذكر منها:[1]

- العمل على أساس الحجم الكبير وبالتالي تحقيق الوفورات في التكاليف وبوجه عام الاستفادة من الأقسام الإدارية العامة لخدمة الإدارات المصرفية الأساسية؛
- التنويع القطاعي لمحفظة القروض والاستثمارات وبالتالي تقليل المخاطر الائتمانية ككل؛
- التنويع الجغرافي لمكونات محفظة القروض والاستثمارات المتفاعل مع التنويع القطاعي؛
- زيادة وتوسيع تشكيلة الخدمات المصرفية والمالية المقدمة للعملاء على اختلاف أنواعهم؛
- تحقيق الوفرات في إدارة الاحتياطات الأولية المساندة للودائع وكذلك الاحتياطات الثانوية بسبب التنسيق القطاعي لاحتياجات السيولة داخل المصرف الواحد؛
- ممارسة الأساليب المعاصرة في إدارة الموجودات والمطلوبات بما فيها على سبيل المثال: إدارة الفجوة الهامش والفارق؛
- إمكانية الدخول إلى الأسواق المالية لشراء الأسهم وبيعها في إطار السياسة الاستثمارية للبنك إلى جانب شراء السندات.

1-3- علاقة البنوك الشاملة بالاستقرار المالي: بالإضافة إلى توفير مزايا لعملائها، البنوك الشاملة أيضا تساهم مساهمة إيجابية في الاستقرار المالي من خلال عدد من القنوات أهمها:[2]

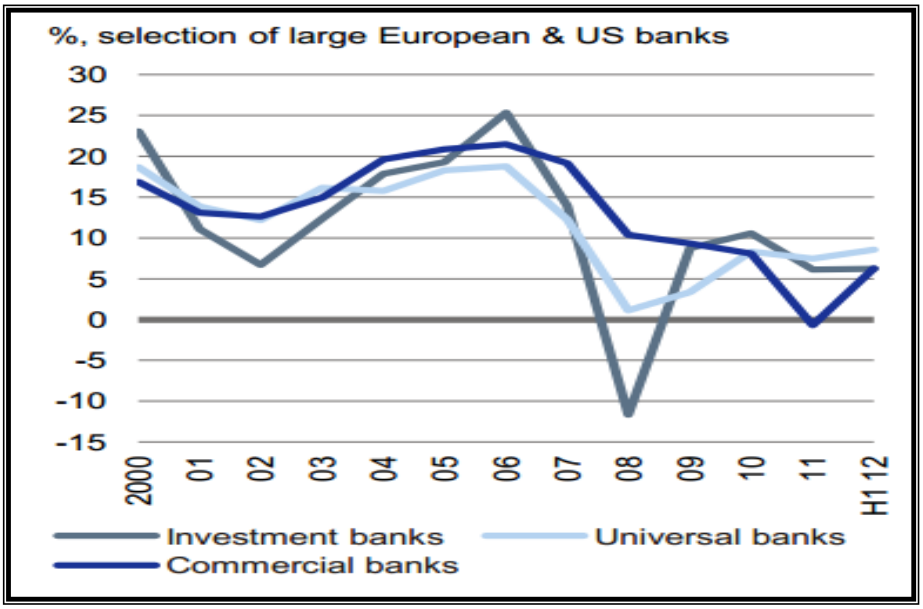
أ- تنويع الإيرادات والأصول والخصوم: إن هيكل الإيرادات لدي البنوك الشاملة أكثر تنوعا مما هو علية في البنوك المتخصصة، والتي قد تسمح للبنوك الشاملة تحمل أفضل للخسائر في جزء معين من السوق، بالإضافة إلى جودة أصولها، كما أنها أقل تقلبا، لأنها تستثمر في أكبر مجموعة متنوعة من

[1] احمد السيد كردي، http://kenanaonline.com/users/ahmedkordy/posts/157497، تاريخ الاطلاع 2006/12/02.

[2] Jan Schildbach, Op.Cit, p: 10-16.

القروض وسندات الدين، والأسهم وغيرها والشكل التالي يوضح قدرة البنوك الشاملة على تحقيق أكبر عائد مما يزيد ثقة المساهمين في البنك

ب-الشكل (8) متوسط العائد على حقوق المساهمين بعد الضريبة حسب نوع البنك



Resource: Jan Schildbach, Universal banks: Optimal for clients and financial stability, Deutsche Bank AG, DB Research Frankfurt am Main, Germany, November 20, 2012, p: 11.

بالنظر إلى العائد بعد الضريبة على حقوق المساهمين من عينة من البنوك الكبيرة في كل من أوروبا والولايات المتحدة نجد انه خلال الأزمة ومنذ 2007، كان متوسط العائد على حقوق المساهمين كبيرا لجميع المجموعات الثلاث من البنوك. فهي تبدو كما لو كانت في مرحلة ما بعد الفقاعة، إلا أن البنوك الشاملة هي في الواقع أكثر قدرة على تحقيق التوازن، وأكثر استقرارا بين دورات العمل المختلفة في مجال الخدمات المصرفية، والأسواق المالية من البنوك المتخصصة، بسبب التنويع الذي يلعب دورا هاما، وخاصة فيما يتعلق بالصناعة المصرفية لعدة أسباب من بينها الخصائص المميزة لنموذج البنوك، والمؤسسات المالية، والتعامل مع المخاطر (المخاطر الكامنة في المالية الأسواق).

ت- ربحية البنوك الكبيرة التي تدعم صمود المصرف: إن حجم البنوك الشاملة مقارنة مع البنوك المتخصصة بدمج التكاليف (تكاليف تقنية المعلومات، بعض تكاليف تطوير المنتجات، إدارة المخاطر، تكاليف الامتثال التنظيمي والبحوث الاقتصادية وغيرها والتي تتميز بأنها ثابتة عموما في البنوك الشاملة)، مع ثبات العوامل الأخرى يعزز من ربحية البنوك الشاملة، وبالتالي قدرتها على تحمل الأعمال السلبية والظروف الاقتصادية الأوسع نطاقا، والذي بدوره يزيد من الاستقرار المالي.

ث- التنوع في نماذج أعمال البنوك: أظهرت الأزمة الأخيرة بشكل واضح، انه لا يوجد نموذج عمل واحد هو في مأمن من المخاطر الكبيرة. لكن نقاط الضعف نادرا ما تتحول إلى خسائر حقيقية كلها في نفس الوقت، وبالتالي فإن بعض نماذج الأعمال قد تعمل على نحو أفضل في بيئة معينة، بينما يكون البعض الآخر يتخبط في الأزمة.

ج- أفضلية الكشف عن مخاطر التي لا يمكن تحملها: عن طريق تتبع فشل المؤسسات الكبيرة، ذات الأهمية النظامية، واتخاذ الإجراءات المناسبة كي لا تتجاوز المخاطرة المستويات المقبولة داخل القطاع المالي.

ح- التعامل بكفاءة لمشكلة عدم تطابق القروض إلى الودائع: البنوك الشاملة أكثر قدرة على التعامل مع حالات عدم تطابق القروض إلى الودائع، وليس لديهم مشاكل مثل البنوك المتخصصة، مما يدعم الاستقرار المالي، وبالتالي على النظام المصرفي ككل.

خ- احتمال دعم الحكومة لفشل البنوك: تملك البنوك الشاملة مزايا متعددة مقارنة بالبنوك المتخصصة سواء في بيئة العمل العادية، وفي أوقات الضغوط المالية، وهذا لوجود تكامل بين البنوك الشاملة، فضلا عن الاستقرار المالي الذي ينعكس إيجابا على عملائها. فعلى الرغم من كل الإجراءات الاحترازية، قد يعاني أي بنك عالمي شامل من أزمة عميقة تهدد وجوده، لكن لن يكون من السهل على الحكومة السماح للبنك بالفشل مقارنة بأي بنك أخر استثماري يعمل بشكل مستقل.

2- الاندماج المصرفي: أصبح اندماج المصارف فيما بينها، أو تملك مصارف أخرى ظاهرة عامة في الدول المتقدمة ترتبط بمواكبة التطورات المتعلقة باتساع الأسواق، وتحررها من القيود، فقد شهدت صناعة الخدمات المالية نموا كبيرا، وتطورا في الخدمات التي تقدمها، وكذلك هياكلها وأحجامها.

2-1- تعريف الاندماج المصرفي: " الدمج المصرفي هو اتحاد بين مؤسستين مصرفيتين، أو أكثر تحت إدارة واحدة وقد يؤدي الدمج إلى زوال كل المصارف المشاركة في العملية، وظهور مصرف جديد له صفة قانونية مستقلة وهو ما يطلق عليه (Consolidation)، أو زوال أحد المصارف من الناحية القانونية، وضمه إلى المصرف الدامج الذي يمتلك جميع حقوق المصرف المدموج، ويلتزم بكافة التزاماته تجاه الغير وتسمى (Merger) وقد يكون الدمج جزئيا من خلال تملك، أو استحواذ(Acquisition) احد المصارف لحصص مؤثرة من أسهم مصرف أخر، ويمكن أن تتم عمليات الدمج داخل حدود الوطن، أو تتعداها إلى خارج الحدود".[1]

كما يعرف الاندماج المصرفي على انه العملية التي تؤدي إلى الاستحواذ على بنك، أو أكثر بواسطة مؤسسة مصرفية ما، فيتخلى البنك المدمج عن ترخيصه، ويتخذ اسما جديدا، عادة يكون المؤسسة الدامجة أو الحائزة، وتضاف أصول، وخصوم البنك المدمج إلى أصول وخصوم البنك الدامج.

وباعتبار الاندماج المصرفي انتقال من وضع تنافسي معين إلى وضع تنافسي أفضل، فإنه يحاول تحقيق عدة أبعاد أهمها:[2]

- المزيد من الثقة والطمأنينة والأمان لدى العملاء والمتعاملين؛

[1] حسان خضر، الدمج المصرفي، مجلة جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، العدد 45، سنة 2010، ص:2.

[2] بركان زهية، الاندماج المصرفي بين العولمة ومسؤولية اتخاذ القرار، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد الثاني، 2005، ص: 175.

– خلق وضع تنافسي أفضل للكيان المصرفي الجديد تزداد فيه القدرة التنافسية للبنك الجديد، وفرص الاستثمار؛

– إحلال كيان إداري جديد أكثر خبرة، ليؤدي وظائف البنك بدرجة أعلى من الكفاءة، والتي تسمح للكيان المصرفي الجديد من كسب شخصية أكثر نضجا.

2-2- ايجابيات الاندماج المصرفي: يحقق الاندماج المصرفي عدة مزايا أهمها: [1]

– إتاحة فرص أكبر لثبات وتنوع مصادر الودائع، مما يخفض تكلفة الحصول على الأموال، ويزيد الربحية ويتيح فرص أكبر لزيادة التسهيلات للعملاء؛

– زيادة وتعزيز القدرة التنافسية سواء في السوق المصرفية المحلية، أو العالمية، ويأتي ذلك ليس فقط نتيجة امتلاك مزايا تنافسية أفضل قائمة على الوفرات الداخلية والخارجية، ولكن أيضا على امتلاك الكيان المصرفي المندمج القدرة على المزيد من الدقة في تنفيذ عملياته، والسرعة الفائقة في معاملاته؛

– خلق كيانات مصرفية كبيرة تكون قادرة على تمويل المشروعات الاقتصادية الكبيرة، التي لا يستطيع تمويلها وجود قطاع مصرفي وحداته صغيرة الحجم؛

– تدعيم قاعدة رأس المال وتقويتها، وهو ما يمكنها من مواكبة المعايير المصرفية الدولية خاصة في مجالات معايير كفاية رأس المال، والرقابة المصرفية؛

– تحقيق وفرات الحجم وتخفيض التكاليف، وزيادة الإيرادات والأرباح؛

– تخفيض المخاطر نظرا لما يتيحه الاندماج من قدرة البنك على تنويع نشاطاته بالإضافة إلى استفادته من الإدارة الحديثة والمتطورة؛

– زيادة قدرة البنك المندمج على تكوين احتياطات علنية وسرية تدعم المركز المالي، وتحقيق الملاءة المصرفية، ومعيار كفاية رأس المال، وترفع من قدرته على مواجهة الأزمات، بل وزيادة القدرة على مواجهة المخاطر؛

أظهرت معظم الدراسات حول الآثار المترتبة عن عمليات الاندماج والتملك المصرفي في الولايات المتحدة، والتي شملت بشكل خاص الأثر على كفاءة التكاليف،[2] والربح، وقيمة الأسهم، وأسعار الفائدة على الودائع أن الاندماج المصرفي ساعد على:

– تحقيق انخفاض في التكاليف طبقا للتوقعات، أو أكثر في البنوك المندمجة، وزيادة كفاءة التكاليف في بعض الحالات؛

– تحسن نسبة العائد عل الموجودات في حالات كثيرة؛

---

[1] انظر الى: –ساعد ابتسام، تقييم كفاءة النظام المالي الجزائري ودوره في تمويل الاقتصاد، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير علوم اقتصادية، فرع نقود وتمويل، جامعة بسكرة، 2008–2009، ص: 53.

– فاطمة بوسالم، مرجع سابق، ص: 202.

– عبد المطلب عبد الحميد، العولمة واقتصاديات البنوك، مرجع سابق، ص: 170.

[2] لم تقتصر الدراسة على مجرد تخفيض التكاليف بل تعني تحسن معدل التكاليف إلى الموجودات والى الإيرادات.

– شـــهدت كفاءة الربح لدى بعض البنوك المندمجة تحســـنا ملموســـا مقارنة بمثيلاتها من البنوك التي لم تندمج؛

– أما الأثر على قيمة الأسـهم في السـوق، فهي تتوقف أسـاسـا على ما إذا كانت مصـاريف البنكين قبل الاندماج عالية نسبيا حيث يبلغ العائد غير العادي أعلى مستوياته في الاندماجات التي يتوقع لها فرصـة أكبر لتخفيض النفقات.

أما دراسـة أثر الاندماج على أسـعار الفائدة فقد شـملت أسـعار ثلاثة أنواع من الودائع، وهي الحسـابات الجارية – حســابات الإيداع –، وشــهادات الإيداع لمدة ثلاثة أشــهر، وتوصــلت إلى أن أســعار الفائدة قد انخفضت في حالات الاندماج، كما تراوحت درجة الانخفاض بين أنواع الودائع، حيث كانت أضـعف بالنسـبة للحسابات الجارية عنه في الحسابات الأخرى.[1]

2-3- مشاكل وسلبيات الاندماج المصرفي: تنطوي عملية الإدماج الكثير من المشاكل، والسلبيات لذا لابد من دراســة وتقصــي لنتائج العملية قبل القيام بها بالإضــافة إلى دراســة المحيط المالي، والمحيط الذي تنشـط فيه، وكذا الوضـعية المالية لكل الأطراف التي تسـعي للاندماج، ومن بين السـلبيات والمشـاكل التي قد تتعرض لها ما يلي:[2]

– يؤدي الى تعميق مفهوم الاحتكار، الذي يعد من أخطر السـلبيات التي تواجهها عملية الاندماج، الامر الذي يؤثر على مصالح المتعاملين في السوق المحلي؛

– في بعض الحالات دمج البنوك الضـعيفة مع بنك قوي، يمكن ان يكون مصـدر أزمات مالية، وخاصـة عند التسرع في عملية الدمج؛

– الاستغناء عن بعض الموظفين في المصارف المدمجة؛

– صعوبة دمج الثقافات وأساليب العمل؛

– احتكار عدد محدود من البنوك للسـوق المصـرفي، وما يترتب عليه من غياب دوافع التجديد، والتطوير في الخدمات المصرفية، وتحديد أسعار الخدمات بصورة مبالغ فيها؛

– احتمالات فقدان العملاء الذين لا يرغبون في التعامل مع المصــارف الكبيرة ويفضــلون الصــغيرة منها يسهل حصولهم على الرعاية الشخصية، واعتبارهم من كبار العملاء.

2-4- بعض تجارب الاندماج المصــرفي العالمية والعربية: شـــهد العالم عدة اندماجات مصـــرفية خلال العقدين الماضيين للاستفادة من مزايا الاندماج، ومواجهة مخاطر العولمة المالية، والأزمات بعد دخول معظم الاقتصاديات في تكتلات، أو تكامل، أو انضمام إلى منظمات تدعوا لتحرير التجارة بنوعيها السلعي والخدمي وحتى المالي والجدول التالي يبين بعض حالات الاندماج المصرفي في بعض الدول المتقدمة.

[1] حسان خضر، مرجع سابق، ص ص: 11، 12.

[2] نزار قنوع وآخرون، الاندماج المصرفي وضروراته في العالم العربي، مجلة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، المجلد 31، العدد 1، جامعة تشرين، سوريا، 2009، ص:11.

الجدول (2): بعض حالات الاندماج المصرفي في بعض الدول المتقدمة

الولايات المتحدة الأمريكية	أوربا	أسيا	عبر الحدود
اندماج سيتي بنك (City Bank) مع شركة ترافلوز (Travelers)للتأمين مما ترتب عليه تكوين شركة سيتي غروب (City Group)	سويسرا: اندماج بنك اوف سويتزرلاند (Bank of switzerland) مع سويس كوربوريشن (swiss Bank Corportation)	اتحاد بنك داي ايتشي كانغيو (Dai-Ichi kangyo Ltd) والبنك الصناعي الياباني (Industrial Bank of Japan) وبنك فوجي (Fuji Bank) لتصل موجوداتهم مجتمعة 1.27 تريليون دولار امريكي	اندماج شركة بانكرز ترست نيويورك (Bankers Trust New York Corporation) في أكبر البنوك الألمانية بنك دويتش الألماني (Deutsche Bank) لتصل موجوداته المشتركة الى 865 مليار دولار
اندماج نيشنز بنك (Nations Bank) مع بنك اوف أمريكا (Bank of America) لكون بنك اوف أمريكا الجديد الذي أصبح لديه أكبر شركة فروع في أمريكا وأكبر ثاني مؤسسة مالية خاصة في امريكا	فرنسا: تملك بنك الائتمان الزراعي (Credit Agricole) وهو ثاني اكبر البنوك التجارية في فرنسا لبنك اندوسويز (Indo Suez) الذي كان بنكا استثماريا		الشركة البريطانية القابضة (HSBC Holding) مع (Republik New York Bank) لتتجاوز موجوداته 535 مليار دولار
اندماج كميكال بنك (Chemical Bank) مع تشيز منهاتن (Chase Manhatten Bank) وكان الأخير سبق له تملك مانيومكسرز بنك مما جعل البنك الجديد ثالث البنوك الأمريكية حجمامن حيث الرسملة والموجودات	هولندا: اندماج بنكي أي بي إن (ABN) وآمرو (Amro) ليصبح بنكا واحدا له دور مشهود في الأسواق العالمية		التحالف بين سيتي غروب الأمريكية مع بنك نكو الياباني (Nikko Bank) الذي فتح المجال للشركة الأمريكية التوغل لأول مرة في السوق الياباني.

المصدر: حسان خضر، الدمج المصرفي، مجلة جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، العدد 45، 2010، ص: 15.

في حين لا تزال عمليات الدمج، والتملك في القطاع المصرفي العربي متواضعة سواء في عددها (باستثناء لبنان) أو في قيمتها ففي حين فاق عدد حالات الدمج، والتملك في العالم 4000 حالة في التسعينيات فإنه لم يتجاوز 30 حالة في الدول العربية كان نصفها تقريبا في لبنان، والجدول التالي يبين بعض حالات الاندماج المصرفي في الدول العربية

الجدول (3): بعض حالات الاندماج المصرفي في بعض الدول العربية

قبل الدمج					بعد الدمج			
اسم المصرف	المرتبة	حقوق المساهمين	الموجودات	تاريخ الدمج	اسم المصرف	المرتبة	حقوق المساهمين	الموجودات
بنك الخليج الدولي البنك السعودي العالمي	17 –	731 377	10.209 4.948	افريل 1999	بنك الخليج الدولي	88	1.138	15.679
البنك السعودي الأمريكي البنك السعودي المتحد	6 11	1.302 847	13.327 7.294	يوليو 1999	البنك السعودي الألماني	2	2.202	20.548
مصرف فيصل الإسلامي الشركة الإسلامية للاستثمار الخليجي	69 –	135	1.092	يونيو	بنك البحرين التجاري	53	256	1.316
البنك الأهلي التجاري بنك الكويت المتحد بنك البحرين التجاري	66 – –		127 207	866 2.562	البنك الأهلي المتحد	35	385	33.512
الشركة التونسية للبنك بنك التنمية للاقتصاد التونسي البنك القومي للتنمية السياحية	66 – –	142	1.931	سبتمبر 2000	الشركة التونسية للبنك	50	274	2.619
بنك مسقط بنك عمان التجاري بنك عمان الصناعي	65 57 –	144 189	1.942 1.335	2000 2001	بنك مسقط	52	259	3.477 3.810

المصدر: حسان خضر، الدمج المصرفي، مجلة جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، العدد 45، 2010، ص: 15.

كما حدثت في سلطنة عمان حالة واحدة للاندماج المصرفي بين البنك الوطني العماني، وبنك مسقط ونتج عنه البنك الوطني العماني، واندماج أخر في 2007 بين البنك الإماراتي الدولي والبنك الوطني لدبي.[1]

3- خوصصة البنوك: والذي يعتبر من بين الانعكاسات، والتغيرات التي أحدثتها العولمة على الجهاز المصرفي بعد اتفاقية تحرير الخدمات المصرفية والمالية وإلزام الدول المنضمة لها بفتح أسواقها المالية، والبنوك والخدمات المالية عموما، والسماح بملكية أجنبية في رؤوس الأموال البنوك المحلية، وتطبيق لبرامج الإصلاح والخصخصة التدريجي.

خوصصة البنوك العمومية تعني توسيع قاعدة الملكية من خلال طرح جزء من رأس مال تلك البنوك للبيع والتداول في بورصة الأوراق المالية والتدرج بخلق بيئة تنافسية في السوق، وتحقيق كفاءة أكبر لتلك البنوك في ظل العولمة بحيث يقوم صاحب القرار باختيار البنك المراد خوصصته لسبب، أو لآخر، ثم يقوم بطرح أسهم هذا البنك للاكتتاب بعد تقيم أصوله، وخصومه، وإعادة هيكلته، وتأهيله لعملية الخوصصة على

[1] فاطمة بوسالم، مرجع سابق، ص: 207.

أن تحتفظ الحكومة بملكية جزء كبير من رأس مال هذا البنك كمرحلة أولى، تم تزداد نسبة البيع للقطاع الخاص تدريجيا مع الأخذ بعين الاعتبار الطاقة الاستيعابية لسوق المال.

3-1- أسباب خوصصة البنوك: من أهم أسباب خوصصة البنوك هي مواجهة التحديات، والمتغيرات التي تواجه العمل في ظل العولمة مثل:[1]

- تغيير طبيعة النشاط المصرفي بظهور أنشطة جديدة في إطار ما يسمى بالبنوك الشاملة، وتراجع أهمية الخدمات المصرفية التقليدية؛
- المنافسة المتزايدة التي تعرفها البنوك من طرف مؤسسات مصرفية، وحتى من طرف مؤسسات غير مصرفية؛
- الاتجاه المتزايد من الأفراد إلى تحويل مدخراتهم في البنوك إلى أدوات استثمار في أسواق المال، أو من خلال صناديق استثمار التابعة للبنوك أو الشركات؛
- توسع ظاهرة التكتل، والاندماج المصرفي لتكوين كيانات مصرفية عملاقة البنوك.[2]

حتى تحقق خوصصة البنوك أهدافها، ولا تكون سببا مباشرا في التأثير السلبي على استقرار القطاع الحقيقي، والمالي يجب توفر بعض الشروط منها:

- أن تكون الخوصصة جزئيا، وتدريجيا بمعنى عدم الخروج المفاجئ من القطاع العام؛
- عدم السماح لحدوث سيطرة من طرف الأجانب على البنوك المحلية؛
- تأكيد استقلالية البنك المركزي، وزيادة قوته، وسيطرته، وفاعليته دون أن تخل الخوصصة ضروريات الرقابة على المؤسسات المصرفية والمالية؛
- تفعيل نظام التأمين على الودائع بما يزيد من قدرة البنوك على المنافسة، وتحقيق الأرباح، ومواجهة المخاطر بالإضافة إلى زيادة ثقة المودعين للجهاز المصرفي ككل؛
- ضرورة احتفاظ البنك المركزي باحتياطات مرتفعة من النقد الأجنبي لمواجهة أي صدمات، أو أزمات في سعر الصرف، وتلبية احتياجات البنوك من النقد الأجنبي؛
- تطوير الجهاز المصرفي، واستخدام أحدث التقنيات المصرفية الجديدة لمسايرة التطورات العالمية، والتكيف مع العولمة؛
- تنمية، وتطوير سوق رأس المال، وجعله قوي حتى لا تتشكل مشاكل أثناء القيام بعمليات الخوصصة.

---

[1] انظر: - سعاد حوحو، خوصصة البنوك العمومية واندماجها وأثرهما على الاقتصاد دراسة استشرافية لحالة الجزائر، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه، فرع: اقتصاد، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2012-2013 ، ص: 33.

- عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص 221.

من أهم الأهداف المراد تحقيقها من خوصصة البنوك:[1]

- تعميق المنافسة في السوق المصرفية، وتحسين الأداء المصرفي؛
- تنشيط سوق الأوراق المالية، وتوسيع قاعدة الملكية؛
- تحديث الإدارة، وزيادة أداء الخدمات المصرفية؛
- إدارة أفضل للسياسة النقدية باستخدام الطرق غير المباشرة للسياسة النقدية؛
- جذب الاستثمار الخارجي المباشر، وغير المباشر؛
- الحصول على التكنولوجية، والمعارف الحديثة اللازمة للمنافسة في الأسواق العالمية.

3-2- سلبيات خوصصة البنوك: بالرغم من المزايا التي تجنى من الخوصصة هناك عدة عيوب لخوصصة البنوك أهمها: [2]

- تحقيق الكفاءة، وتخفيض التكاليف قد يؤدي إلى مشاكل مثل تخفيض العمل (ضغوط اجتماعية)؛
- مشكلة التدخل الأجنبي في شؤون المشروعات المحلية، والأنشطة الاقتصادية؛
- قد تلجأ البنوك المخوصصة، أو الخاصة إلى الرفع من أسعار الفائدة اتجاه العملاء المودعين لزيادة هامش الربح.

ثانيا: عولمة أسواق رأس المال: وتظهر عولمة أسواق رأس المال في:

1- تنامي دور الأسواق الناشئة: لقد تم ربط العديد من الأسواق المالية للدول النامية بالنظام المالي العالمي، مما سهل انتقال رؤوس أموال معتبرة إلى هذه الدول، لاسيما أسواق جنوب شرق أسيا، وأسواق أمريكا اللاتينية، فالأفراد، و المؤسسات في تلك الدول يقومون بمختلف العمليات المالية، قرض واقتراض، شراء وبيع الأسهم والسندات، والعملات الأجنبية، حتى أن ميزانية مؤسساتهم المالية، والبنكية تحتوي على أصول وخصوم مقومة بعملات أجنبية، فأصبحت هذه الدول تبرز كقطب اقتصادي، ومالي، له وزنه في النظام المالي العالمي، ولقد ساعد التطور التكنولوجي في وسائل الاتصال الحديثة داخل هذه الدول على الإسراع في عولمة الأسواق المالية لدول جنوب شرق آسيا، وأمريكا اللاتينية، وبدرجة أقل في دول شرق أوروبا ودول الشرق الأوسط.

لقد اتضح في الآونة الأخيرة، وبعد تصريح مدير المحافظ الاستثمارية من مؤسسة (دبل لاين – Double Line)، جيف شيرمان، أن معدلات النمو الكبيرة في العالم لم تعد تأتي فقط من الدول ذات الاقتصاديات المتقدمة، كالولايات المتحدة الأمريكية، بل من الأسواق النامية، فلم يعد بمقدور المستثمرين بعد

[1] سعاد حوحو، مرجع سابق، ص: 38.

[2] المرجع السابق، ص: 70.

الآن، الاستمرار في تجاهل مثل هذه الأسواق الناشئة، وذلك للأسباب الرئيسية التالية:[1]

أ- تمثّل الأسواق الناشئة تقريبا أكثر من 50٪ من الناتج المحلي الإجمالي العالمي: فمنذ أقل من 30 عاماً مضت، هيمنت الاقتصاديات المتقدمة على الناتج المحلي الإجمالي العالمي، لكن ومنذ أوائل التسعينيات بدأت الأنظمة الاقتصادية الكبيرة بالتراجع إلى الوراء، مفسحة المجال أمام غيرها من الأسواق النامية. ووفقاً لتقديرات صندوق النقد الدولي، فمن المتوقع أن يتجاوز الناتج الاقتصادي للدول النامية ناتج الدول المتقدمة، وبالتالي فليس من الحكمة للمستثمرين تجاهل الدول التي تولّد أكثر من نصف الناتج الاقتصادي العالمي؛

ب- تعتبر الدول النامية والأسواق الناشئة مسؤولة عن أكثر من 50% من معدلات النمو العالمي: إن السبب وراء تراجع أداء الاقتصاديات الكبرى أمام الأسواق الناشئة هو بسيط جداً. فمعدلات النمو المرتفعة تحدث في هذه البلدان، وليس من الحكمة كمستثمر في الأسهم أن يتجاهل المرء الاستثمار في الأسواق النامية، فمن المرجح أن ترتفع أسعار الأسهم بصورة مطردة في مثل هذه الأسواق؛

ت- تتمتع الأسواق الناشئة في الدول النامية بأقل معدلات للديون: لقد تزايدت مديونية الاقتصاديات المتقدمة بصورة كبيرة في الثلاثين عاماً الماضية. فمعدل عبء المديونية الحالي في هذه الدول يصل إلى 110% من الناتج الإجمالي المحلي، وفي الوقت الذي بدأت فيه العديد من البلدان المتقدمة تفقد السيطرة على مواردها الاقتصادية، يبدو أن الأمور تتحسن بشكل ملحوظ في الدول النامية، فمعدل عبء الدين الحالي في البلدان النامية والأسواق الناشئة لا يتجاوز 35% من مجمل الناتج المحلي، وهو في انخفاض مستمر، مما يعني أن هناك مجالاً واسعاً لزيادة الاستهلاك في مثل هذه الدول، الأمر الذي يشير إلى مستويات نمو مستقبلية واعدة.

الجدول رقم (4): أهم الأسواق الناشئة في العالم

أمريكا اللاتينية	شرق أسيا	جنوب أسيا	أوروبا	إفريقيا	الشرق الأوسط
الأرجنتين	الصين الشعبية	الهند	روسيا	جنوب إفريقيا	إسرائيل
البرازيل	كوريا الجنوبية	إندونيسيا	المجر	نيجيريا	مصر
الشيلي	الفلبين	ماليزيا	بولونيا	تونس	
كولومبيا	تايوان	باكستان	جمهورية التشيك		
المكسيك	سيريلنكا	الأردن	اليونان		
البيرو	تايلاند		فنزويلا		

المصدر: ساعد مرابط وأسماء بلميهوب، العولمة المالية وتأثيرها على أداء الأسواق المالية الناشئة، ورقة بحثية مقدمة في الملتقى الدولي حول: سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات-دراسة حالة الجزائر والدول النامية-، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، يومي21 و22 نوفمبر2006، ص:12.

[1] موقع فوربس، http://www.forbesmiddleeast.com/news/read/articleid/3083# ، تاريخ الاطلاع 2016/02/09.

1-2-مخاطر العولمة المالية على الأسواق الناشئة:

في ضـــوء تزايد المخاطر، والمشـــكلات التي نجمت عن العولمة المالية، وما أحدثته من أزمات، وســـرعة انتشـــار هذه الأزمات من بلد إلى آخر، ومن منطقة لأخرى، وتزايد حدة تأثيرها على الدول النامية بشكل خاص فان أهم وأبرز المخاطر التي تواجهها الدول النامية في ظل العولمة المالية ما يلي:

أ- **المخاطر الناجمة عن التقلبات الفجائية لرأس المال:** تعاظم وبسرعة شديدة حجم انسياب رؤوس الأموال الأجنبية الخاصة، إلى البلاد النامية، ففي عام 1997 وصل حجم هذا الانسياب إلى حوالي 280 مليار دولار أمريكي، وخلال المدة 1990-1997 كان النصيب النسبي لتدفق القروض من البنوك التجارية الخاصة (دولية النشاط)لا يزيد عن 10% من جملة انسياب رؤوس الأموال الأجنبية الخاصة التي تدفقت إلى هذه البلاد، أما الاستثمار في الحافظة المالية، فقد كان نصيبه حوالي ثلث مجموع هذا الانسياب، بينما وصل نصيب الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى حوالي نصف هذا الانسياب[1]

"بينما في سنة 2013 على سبيل المثال خرجت من الأسواق الصاعدة تدفقات رأسمالية تقدر بنحو 531 مليار دولار مقارنة بتدفقات صافية داخلة 48 مليار دولار في العام 2014[2]"

مما تسبب في حدوث كثير من الآثار والانعكاسات السلبية على الاقتصاد الوطني للدول منها:[3]

- عندما تتدفق الاســتثمارات قصــيرة الأجل للداخل بكميات كبيرة وبشــكل مفاجئ، فإنها تزيد من عدم استقرار الاقتصاد الكلي، إذ غالبا ما يحدث:
- ارتفاع في سـعر صـرف العملة الوطنية، الأمر الذي يضـر بالصـادرات، ويزيد من الواردات، فيزداد العجز في الميزان التجاري؛
- ارتفاع أسعار الأصول، وبالذات الأراضي والعقارات، والأصول المالية، وبسرعة شديدة؛
- زيادة معدل التضخم؛
- زيادة الاستهلاك المحلي.

أما عندما تخرج تلك الاستثمارات على نحو مفاجئ في شكل كبير فإنها غالبا ما تؤدي إلى:

- انخفاض سعر صرف العملة الوطنية؛
- تدهور أسعار الأصول العقارية والمالية؛
- هبوط الأسعار وتدهور معدلات الربح؛
- تزايد العجز في ميزان المدفوعات؛
- فقدان ثقة المستثمرين الأجانب في السوق المحلي؛

[1] برودي نعيمة وبلعربي عبد القادر، تيار عولمة الأسواق الى اين ...؟، ورقة بحثية مقدمة في الملتقى الدولي حول: سياسات التمويل وتأثيرها على الاقتصاديات والمؤسسات – دراسة حالة الجزائر والدول النامية-، جامعة بسكرة، يومي 21 و22نوفمبر، 2006، ص: 8.

[2] روبرت اور، دور الأسواق الصاعدة في الشراكة العالمية الجديدة من اجل النمو، البنك الدولي، 4 فبراير 2016، ص. 3.

[3] برودي نعيمة وبلعربي عبد القادر، مرجع سابق، ص:8.

- استنزاف الاحتياطات الدولية للبلد، وخاصة إذا حاول البنك المركزي أن يدافع عن سعر صرف العملة الوطنية مع وجود ضغوط قوية لتدهور قيمة العملة.

تسبب التدفقات الخارجة ضغوطا على أسواق الأصول المحلية مما يسفر على تداعيات واسعة على أوضاع التمويل المحلية[1]

ب- **مخاطر هروب الأموال الوطنية إلى الخارج:** من أخطر ما نجم عن عولمة الأسواق المالية للبلاد النامية، هو تدويل مدخراتها الوطنية، حيث أصبح يفضل استثمارها خارج حدودها الداخلية، فبالرغم من تشجيعها للاستثمار الأجنبي، الا انه واستنادا العولمة المالية، سمحت لمدخراتها بالخروج للاستثمار في الخارج، وإعطاء ظاهرة هروب رؤوس الأموال مشروعية، وحرية، مما أدى الى استفحال آثارها خاصة على ميزان المدفوعات. [2]

ت- **مخاطر دخول الأموال القذرة (غسيل الأموال):** بعد موجة التحرير المالي المحلي والدولي تعرضت العديد من الدول النامية إلى موجات من دخول الأموال غير مشروعة وحرية دخول وخروج الأموال عبر الحدود الوطنية وانفتاح السوق المحلي أمام المستثمرين الأجانب انفتحت أمام ذلك قنوات أخرى لغسيل الأموال

ومن بين الآثار السلبية لغسيل الأموال على الاقتصاد الكلي ومتغيراته نذكر:[3]

- انتشار الفساد الإداري في النظام المصرفي؛
- إضعاف هيبة الدولة وتشجيع التهرب من تنفيذ القوانين؛
- انتشار وتوسع الجريمة بكافة أشكالها الاقتصادية والاجتماعية؛
- فقدان الثقة في السوق المحلي؛
- تحويل اتجاه المستثمرين إلى نشاطات إجرامية بأرباح مرتفعة؛
- التهرب الضريبي من دخول الأموال المغسولة وخسارة في الإيرادات العامة للدولة.

ث- **مخاطر تعرض البنوك للأزمات:** لعل أحد أهم مخاطر العولمة المالية، هو تلك الأزمات القوية التي يتعرض لها الجهاز المصرفي، سواء خلال إجراء عملية التحرير المالي المحلي والدولي، أو بعد إتمام هذه العملية، فقد أشارت دراسة لـــ Lindgren وآخرون عام 1996، إلى أنه خلال الفترة 1980-1996وهي الفترة التي تعاظمت فيها قوة دفع العولمة المالية، حيث حدثت هناك أزمات في الجهاز المصرفي فيما لا يقل عن ثلث الدول الأعضاء في صندوق النقد الدولي، وعلى ما يبدو أن الأزمات المعاصرة للبنوك أكدت الصلة الوثيقة بينها وبين العولمة المالية، فإلغاء القيود التي كانت مفروضة على الجهاز المصرفي إبان

[1] تقرير الاستقرار المالي العالمي، مستجدات الأسواق في يناير 2012 في عمق الخطر، صندوق النقد الدولي، واشنطن، يناير 2012، ص: 7.
[2] بو عبد الله علي، أثر الأسواق المالية على استقرار أسعار الصرف في الدول النامية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2013-2014، ص: 173.
[3] عبد الوهاب رميدي وسماي علي، العولمة المالية وأثارها على اقتصاديات الدول النامية، ورقة بحثية مقدمة في الملتقى الدولي حول: سياسات التمويل وتأثيرها على الاقتصاديات والمؤسسات – دراسة حالة الجزائر والدول النامية-، جامعة بسكرة، يومي 21 و22نوفمبر، 2006، ص: 10.

فترة الكبح المالي كثيرا ما تهيئ الفرصة للبنوك لاتخاذ قرارات سيئة بالنسبة للإقراض، وخاصة في ضوء غياب الخبرة وقواعد التحوط الكافية الأمر الذي عرض هذه البنوك لمخاطر الإعسار المالي. كذلك تجدر الإشارة إلى أن البنوك كثيرا ما تستخدم الحريات المالية الجديدة التي خلقتها عمليات التحرير المالي الداخلي، والدولي، لكي تسرف في الإقراض الخارجي، وخاصة إذا كان سعر الفائدة الخارجي أقل بفارق كبير من سعر الفائدة المحلي، ويسود سعر صرف ثابت، وتستخدم ذلك في تمويل قروضها المحلية، وسوف تعاني البنوك من مصاعب مالية شديدة حينما يحدث تخفيض في قيمة العملة الوطنية. [1]

أضف إلى ذلك أنه في جو التحرر المالي كثيرا ما تسرف البنوك في منح الائتمان للقطاع الخاص دون ضمانات كافية، وبالذات لقطاع العقارات، وعلى الأخص في فترات الرواج الاقتصادي المصحوبة بتدفقات كبيرة لرؤوس الأموال الأجنبية من الخارج، كثيرا ما تستخدم موارد مالية قصيرة الأجل لتمويل أصول طويلة الأجل، مما يجعلها عرضة لمشكلات مخاطر الائتمان، والإعسار، والسيولة.

بالتالي فان ارتباط الاقتصاديات النامية بالأسواق المالية الخارجية من شأنه ان يؤدي في حالة حدوث أزمات اقتصادية في احدى الدول الكبرى الى التأثير وبسرعة على بقية الدول الأخرى المرتبطة بها (تايلندا1997-الرهن العقاري 2008 مثلا). [2]

ج- **مخاطر التعرض لهجمات المضاربة المدمرة:** ساهمت إجراءات التحرير المالي، وثبات أسعار الصرف المحلية، وجود متزايد لزيادة حجم الدين الخارجي، وارتفاع معدلات خدمته، في تهيئة المناخ المناسب لمزاولة المضاربين أعمالهم، وجنيهم الأرباح السريعة، فزاد نسق المضاربة التي كانت نتائجها شديدة، على الدول النامية التي حدثت فيها، مما أدى الى انخفاض قيمة العملة الوطنية، وارتفاع المستوى العام للأسعار، ومعدلات التضخم، واستنزاف الاحتياطات الدولية، وهروب كبير لرؤوس الأموال، وبالتالي ثقة المستثمرين في الأسواق. [3]

2- عولمة أسواق الأوراق المالية:

يمكن تلخيص مظاهر عولمة أسواق الأوراق المالية في النقاط التالية: [4]

- الترابط بين البورصات؛
- عولمة الأسهم والسندات؛
- الدور المتزايد لتكنولوجيات المعلومات في عولمة الأسواق المالية.

---

[1] نبيل حمادي، مرجع سابق، ص: 7.

[2] احمد بوراس، العولمة والأسواق المالية في الدول النامية، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 17، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، جوان 2002، ص:30.

[3] رشام كهينة، مرجع سابق، ص: 29.

[4] محمد الهاشمي حجاج، أثر الأزمة المالية العالمية على أداء الأسواق المالية العربية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، تخصص مالية الأسواق، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر،2012/2011، ص ص 64-65.

2-2-الترابط بين البورصات: تحاول البورصات توسيع نطاق التداول وتنويع الأوراق المالية بغرض تخفيض المخاطر عن طريق الربط والتشابك، ويمكن الربط بين البورصات بأساليب وآليات مختلفة منها على سبيل المثال ما يلي:[1]

2-3- الربط بالوسطاء الماليين: ويمكن ربط البورصات بالوسطاء الماليين في حالة وجود عدد من ممثلي البورصات العالمية يسمح لهم بالتعامل في البورصات، ومسجلين بها يلعبون دورا هاما في ربط أسواق الأسهم والسندات والعملات بين أكثر منن دولة؛

2-4- الربط الحاسوبي للبورصات: يقتضي ذلك وجود شبكة من الحواسب الالكترونية في البورصات يتم الربط بينها عن طريق الانترنت، وشبكة الهاتف، ويمكن أيضا ربط تلك البورصات بشبكات معلومات دول أخرى بصفة مستمرة، أو لعدد من الساعات اليومية، فمثلا توحد شبكات معلومات بريطانية يمكن الربط من خلالها بين بورصة لندن، وبورصة باريس، وفرانكفورت؛

2-5- الربط بالشركات المالية العالمية: يمكن الربط بين البورصات الدولية بشكل غير مباشر عن طريق الشركات المالية العالمية ذات المكاتب، والفروع في الدول والمراكز المالية؛

2-6- الربط بمحفظة الاستثمار الدولية: من خلال بناء محفظة الاستثمار الدولية ذات الأوراق المالية، والعملات متعددة الجنسيات، وتعتمد الشركات المتعددة الجنسيات، وشركات الاستثمار الدولية على هذا النموذج لتوفير المعلومات بصفة مستمرة عن الأوراق المالية، أسعار الصرف، المخاطر، وتغيير مكونات محفظة الاستثمار لضمان أعلى عائد، وأقل مخاطرة مشتركة؛

2-7- الربط بالسياسات المالية: وذلك عن طريق توحيد السياسات المالية بين البورصات من حيث سياسات الاقتراض، والإقراض المالية، وسياسات الاستثمار، وقوانين شركات المساهمة العامة، وشروط تسجيل الأوراق المالية فيها.

3- عولمة الأسهم والسندات:

بدأت عولمة أسواق السندات في نهاية السبعينات، وبداية الثمانينات، وكان الهدف من ذلك البحث عن أفضل تمويل، وبأقل تكلفة، ما ساهم في خلق فرص كبيرة للمؤسسات، بإصدارها سنداتها على المستوى الدولي بأحسن الأحوال، وأفضل الشروط مقارنة بالمستوى الوطني. حيث ارتفع مثلا حجم إصدارات السندات الامريكية، من حوالي 50 مليار دولار سنة 1983 الى أكثر من 500 مليار دولار سنة 1993، كما اشتدت المنافسة بين الدول للترويج لسنداتها، وتعتبر السندات الامريكية، الأكثر رواجا نتيجة ارتباطها بعوائد منخفضة.[2]

[1] رشيد بوكساني، معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2005-2006، ص: 138.

[2] بن دخان الياس الازهر، دور تفعيل تكامل البورصات العربية في التكامل الاقتصادي العربي، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص: اقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2012-2013، ص: 43.

4- الدور المتزايد لتكنولوجيات المعلومات في عولمة الأسواق المالية

لقد ساهمت التطورات الحاصلة في تكنولوجيات المعلومات مساهمة فعالة في دمج، وتكامل الأسواق المالية الدولية، وولدت توجه عالمي نحو الأسواق المالية، والتي أصبحت مرتبطة فيما بينها بوسائل جد متطورة، مما أدى إلى زيادة رسملة البورصات العالمية، وزيادة حجم التعامل في أسهمها، وتم التغلب على الحواجز المكانية والزمنية بين الأسواق العالمية، وانخفضت تكلفة الاتصالات المختلفة بدرجة كبيرة، وأصبح تجميع المعلومات وتصنيفها يتم بسرعة فائقة، وهو الأمر الذي كان له الأثر البالغ في زيادة سرعة حركة رؤوس الأموال من سوق لآخر.

خلاصة الفصل الأول

إن النمو المتسارع في الأسواق العالمية واعتماد مناهج متطورة في عمل المؤسسات المالية ومواجهة ظروف السوق المتغيرة والتكييف لأنماط العمل المالي الجديد ذي المتغيرات المتعددة، وتطور أساليب التداول في الموجودات المالية المتنوعة. جعل الاهتمام بالنظام المالي وعناصره في غاية الأهمية، لدوره الفعال في تحقيق التوازن بين الحاجة إلى الأموال ومقدار المتاح منها وذلك لتحقيق أهداف تصب كلها في النهاية في التخصيص الكفء للموارد المالية.

يمثل التحرير المالي احد ابرز خطوات التحرير الاقتصادي الذي يترك الحرية لقوى السوق في التسعير وجعل السوق المحلية أكثر تنافسية وتحرير التجارة الخارجية وتجارة الخدمات المالية وتبسيطها مع ضرورة تبني معايير الجودة طبقا للمواصفات العالمية، كما يهدف التحرير المالي إلى إيجاد مؤسسات وأسواق مالية ذات ملاءة مالية وقدرة تنافسية عالية وكفاءة في مواجهة الأزمات المالية دون أي شكل من أشكال الدعم والحماية، إلا أن تبني سياسة التحرير وخاصة المالي تتطلب استقصاء ودراسة لظروف وخصائص الاقتصاد حتى يتسنى الانتقال السلس والسليم فما يصلح لاقتصاد ما ليس بالضرورة مقياس لباقي اقتصاديات الدول.

أفرزت العولمة المالية الكثير من الآثار والتحديات على النظام المالي استوجبت تطويره واستحداث أدوات مالية ليتوافق مع مستجدات الهندسة المالية الجديدة لزيادة كفاءة النظام المالي من خلال تخفيض تكاليف المعاملات وتسهيل تجارة وتبادل السلع والخدمات مما يساعد على جعل الأسواق أكثر تكاملا وكفاءة وأكثر سيولة وعمقا، رغم ما تكتنفه من مخاطر على استقرار النظام المالي بعد اندماج الأسواق العالمية وتدفق رؤوس الأموال كاستثمارات أجنبية مباشرة وغير مباشرة وانتقال الأزمات المالية عبر قنوات التحرير التجاري والمالي نتيجة التشابك والاعتماد المتبادل بين الأسواق المالية الدولية كما أن العولمة المالية تتيح العديد من المزايا كالتوظيف الجيد للموارد المالية وتسهيل تمويل الاستثمارات من خلال حركة الادخار العالمي، وتوزيع أحسن لمخاطر المقرضين.

ان ما يشهده القطاع المالي بعناصره من تطورات، وهزات وازمات مالية متتالية ومتكررة، جعلت من الاستقرار المالي مطلب استراتيجي واجب التحقيق، لذا سنتناول في الفصل الثاني الاستقرار المالي من حيث الأهمية، والمخاطر التي قد يتعرض لها، وأهم السبل لتعزيزه والحفاظ عليه.

الفصل الثاني: الاستقرار المالي ومخاطر الأزمات المالية

تمهيد

احتلت دراسات تحقيق الاستقرار المالي مؤخرا مركز الصدارة، ضمن الاهتمامات الرئيسية لكل الجهات الحكومية، والمالية والاقتصادية، سواء أفرادا أو مؤسسات، على المستوين المحلي والدولي، وأصبحت محط أنظار البنوك المركزية للدول والمؤسسات المالية، والاقتصادية الدولية، مثل صندوق النقد الدولي، والبنك الدولي، وبنك التسويات، التي اعتاد تجميعها على إصدار تقارير دورية عن الاستقرار المالي، بل وخصصت جوانب من نشاطها لبحث دراساته والسعي لتحقيقه، فالملاحظ دوليا بالوقت الحاضر، أنه لا يخلو اجتماع لقادة دول العالم الصناعية السبع الكبرى، إلا وضمن برامج أعمالهم موضوع الاستقرار المالي، وكيفية تحقيقه، وضرورة تكثيف الجهود للحد من الاضطرابات المالية، والأزمات الاقتصادية العالمية ولا يكاد تخلو سلطة نقد، أو بنك مركزي، لكل دولة من إدارة خاصة للأبحاث والدراسات، والتقارير للتوجيه والرقابة والإشراف، والإدارة على الاستقرار المالي، بل وصل الأمر لإنشاء هيئات ومؤسسات دولية، بهدف مساعدة هيئات الرقابة المالية، على مستوى العالم، لتقوية ومتانة الأنظمة المالية الدولية، والاستقرار المالي العالمي، وتبادل المعلومات والتعاون، في مجال الإشراف والمراقبة للجهات المختصة، مثل معهد الاستقرار المالي (FSI)، مدعوما من بنك التسويات ولجنة بازل 1999، ومنتدى الاستقرار المالي(FSF) ، مدعوما بالسلطات النقدية للدول المتقدمة وقد قسم هذا الفصل الى ثلاثة مباحث بالشكل التالي:

- المبحث الأول: الاستقرار المالي وأهميته؛
- المبحث الثاني: الازمات المالية والمصرفية؛
- المبحث الثالث: توصيات لجنة بازل لدعم الاستقرار المالي.

المبحث الأول: الاستقرار المالي وأهميته

من أهم التحديات التي تواجه القطاع المالي العام، خاصة المصرفي، هو تحقيق الاستقرار والأمان المالي، الذي يشكل مقدمة الأهداف التنموية وانسياب نشاط النمو الاقتصادي الحديث في جو من المنافسة الشريفة والشفافية وزيادة الكفاءة والفعالية المصرفية.

المطلب الأول: مفهوم الاستقرار المالي

حتى نتمكن من تحديد مفهوم الاستقرار المالي ينبغي أن نعرف مبادئ تعريفه أولا والتي حددها (Garry Schinasi2005) في خمسة نقاط وهي:

أولا: مبادئ تعريف الاستقرار المالي: يقترح (Garry Schinasi2005)، بعض المبادئ الرئيسية في تعريف الاستقرار المالي نوجزها فيما يلي: [1]

1- **المبدأ الأول:** الاستقرار المالي هو مفهوم واسع، يشمل كل مكونات وعناصر النظام المالي (البنية التحتية والمؤسسات المالية والأسواق)، وكل المتعاملين من القطاعين العام والخاص في الأسواق، بما في ذلك المكونات الحيوية للبنية التحتية المالية، التي تتعلق بالنظام القانوني و التنظيم المالي، والإشراف والمراقبة، وإدارة السياسة النقدية، والحفاظ على الاستقرار النقدي، وامتلاك وتشغيل نظم المدفوعات والتسوية، وهذا بالنظر إلى الروابط الوثيقة بين كل من هذه المكونات وعلاقتها بالنظام المالي، لذا فإن اي اضطراب في أي من المكونات يمكن أن يؤثر على الاستقرار بأكمله، كما يمكن أن الاستقرار أو عدم الاستقرار يكون نتيجة لإجراءات تخص المؤسسات الخاصة او المؤسسات الرسمية العمومية أو كليهما في آن واحد أو بشكل متزامن.

2- **المبدأ الثاني:** ليس الهدف من تحقيق او الحفاظ على الاستقرار المالي هو أن يؤدي التمويل دوره بشكل كاف في تخصيص الموارد والمخاطر، وتعبئة المدخرات، وتسهيل تراكم الثروة، والتنمية، والنمو، فقط بل ينبغي أيضا أن تقوم أنظمة الدفع بدورها الاقتصادي بسلاسة وهو ما يفسر العلاقة المتداخلة بين الاستقرار المالي والاستقرار النقدي.

3- **المبدأ الثالث:** مفهوم الاستقرار المالي لا تتعلق فقط بعدم وجود الأزمات المالية الفعلية، ولكن أيضا بقدرة النظام المالي للحد منها واحتواءها، والتعامل مع ظهور أي خلل، قبل أن يشكل تهديدا على استقرارها الاقتصادي والمالي، حتى يبقى النظام المالي يعمل بشكل جيد ومستقر، وهذا بإيجاد آليات تصحيح ذاتية. وفي هذا الصدد، قد تكون هناك مفاضلة تتعلق بالسياسة العامة والتي تنطوي على الاختيار بين السماح لآليات السوق للعمل على حل الصعوبات المحتملة، والتدخل بسرعة وفعالية من خلال ضخ السيولة عبر

[1] Garry J. Schinasi, Defining Financial Stability, IMF Working Paper no: WP/04/187, International Capital Markets Department, International Monetary Fund, October 2004, p: 6, 7.

الأسواق على سبيل المثال، لاستعادة الاستقرار، وبالتالي فان الاستقرار المالي يتضمن الأبعاد الوقائية والعلاجية على حد سواء.

4- **المبدأ الرابع:** ان يصاغ الاستقرار المالي من حيث العواقب المحتملة على الاقتصاد الحقيقي، فالاضطرابات في الأسواق أو المؤسسات المالية لا تعتبر تهديدا على الاستقرار المالي، إن لم يكن من المتوقع أن تلحق الضرر بالنشاط الاقتصادي ككل.

5- **المبدأ الخامس:** يتميز الاستقرار المالي بالديناميكية فهو حركي سواء عبر الزمن او بعد التغير في الابتكارات المالية كما انه يحدث بعد استقرار مكوناته وعناصره بشكل متكامل بينها.

ثانيا: تعريف الاستقرار المالي (Financial Stability): لقد ساد حوار طويل في العقد الماضي، وبرزت العديد من المحاولات الجدية في الأدب الاقتصادي، لتفسير المعنى الدقيق لما يمكن أن يكون تعريفا شاملا ودقيقا لمفهوم الاستقرار المالي.

1- التعريف الأول: يعرف الاستقرار المالي أنه قدرة النظام المالي على مقاومة الأزمة، إثر حدوث صدمة بالنظام المالي، والمقصود بالصدمة هو توارد حدث معين، يلحق خسائر بالاقتصاد، أو فقد الثقة في كفاءة وجدية النظام المالي. نشير إلى أن الاستقرار المالي لا نعني به الثبات، وإنما القدرة على التصدي للصدمة مهما كان حجمها، وحسب Mishkin (1997) فان النظام المالي، يعد مستقرا في حالة قدرته على تأمين – بشكل دائم ويسير–التخصيص الأمثل للمدخرات، ضمن البدائل المختلفة للاستثمارات.[1]

2- التعريف الثاني: الاستقرار المالي هو التأكد من قوة وسلامة عمل جميع مكونات النظام المالي و الاقتصادي مما يعني غياب الاضطرابات في هذا النظام فالمغزى من الاستقرار المالي يتجاوز المفهوم البسيط لعدم وقوع الاضطرابات والنظام المالي يكون مستقرا إذا ما اتسم بإمكانات معينة مثل تيسير كفاءة الموارد الاقتصادية وتوزيعها حسب المناطق بجانب العمليات المالية والاقتصادية الهامة الأخرى مثل الادخار– الاستثمار– الإقراض – السيولة وتوزيعها وتحديد أسعار الأصول وتراكم الثروة ونمو الناتج وتقييم مخاطر المالية وإدارتها واستمرار القدرة على أداء الوظائف الأساسية للنظام ومكوناته على أكمل صورة.[2]

3- التعريف الثالث: يمكن تعريف الاستقرار المالي، بأنه حالة يكون فيها النظام المالي –الوسطاء والأسواق والبنى التحتية في السوق – قادرا على أن يصمد أمام الصدمات، دون انقطاع كبير في الوساطة المالية، والتخصيص الفعال للمدخرات الموجهة إلى الاستثمار الإنتاجي.

---

[1] محمد فرحي وأشواق بن قدور، أثر تطور النظام البنكي على النمو –دراسة قياسية مع الإشارة إلى تهديدات عدم الاستقرار المالي، ورقة بحثية، الملتقى الدولي الأول: النظام المالي والنمو الاقتصادي، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، 6-7 ماي2014، ص ص: 9، 10.

[2] محمد فوزي، دور المصرف المركزي في تحقيق الاستقرار المالي، موقع بوابة الشرق http://www.al-sharq.com/news/details/240763#.Vdx6aH1Im70، تاريخ الاطلاع 25-05-2014.

ويمكن القول أن النظام المالي مستقرا إذا كان يتميز بالخصائص الرئيسية الثلاثة التالية:[1]

- يجب أن يكون النظام المالي قادرا بكفاءة وسلاسة نقل الموارد من المدخرين إلى المستثمرين؛
- ينبغي تقييم المخاطر المالية بدقة وبأسعار معقولة؛
- وينبغي أن يكون للنظام المالي القدرة على استيعاب وامتصاص مريح للمفاجآت والصدمات الاقتصادية والمالية الحقيقية.

إذا لم يتم الحفاظ على أي واحد أو مزيج من هذه الخصائص، فمن المرجح أن النظام المالي يتحرك في اتجاه أن يصبح أقل استقرارا، وعند نقطة معينة قد يظهر عدم الاستقرار. والحفاظ على الاستقرار المالي يتطلب تحديد المصادر الرئيسية للخطر، والضعف مثل عدم الكفاءة في تخصيص الموارد المالية من المدخرين إلى المستثمرين، وسوء التسعير أو سوء إدارة المخاطر المالية.

4- **التعريف الرابع:** حصل إجماع بين الباحثين وصناع القرار في المجتمع المالي والنقدي والاقتصادي، على أن مفهوم الاستقرار المالي واسع جداً، ويشمل جوانب مختلفة من التمويل (والنظام المالي)، ومنها البنية التحتية، والمؤسسات، والأسواق. ويمكن القول أن أفضل تعريف للاستقرار المالي، هو الحالة التي يكون فيها النظام المالي، أي الأسواق المالية الرئيسية والنظام المؤسسي المالي، مقاوما للصدمات الاقتصادية ويصلح للوفاء على نحو سلس بوظائفه الأساسية، المتمثلة بالوساطة المالية وتسهيل العمليات الاقتصادية وإدارة المخاطر وترتيب المدفوعات. وفي النظام المالي سليم الأداء يتحقق الاستقرار المالي من خلال آليات السوق التصحيحية الذاتية، التي تخلق مقاومة وتمنع الأزمات من التفاقم لتشمل نطاق المنظومة المالية بأكملها. وأهم عنصر في مفهوم الاستقرار المالي هو مدى تأثيره على الاقتصاد الحقيقي.[2]

5- **التعريف الخامس:** الاستقرار المالي بالنسبة للبنك المركزي يعني أن يشمل تحت مظلته الرقابية، والمؤسساتية بالإضافة إلى النظام المصرفي، الأنواع الأخرى من المؤسسات، بما في ذلك شركات الوساطة وصناديق الاستثمار وشركات التأمين وغيرها من الصناديق والمؤسسات المالية التي تعمل ضمن نظام سوق الظل shadow banking، والتي تقوم بدور الوساطة المالية بين قطاعات الفوائض المالية (جانب العرض) وقطاعات العجز المالي (جانب الطلب).

ثالثا: عدم الاستقرار المالي (Financial Instability): "عرفه صندوق النقد الدولي (IMF) أنه يمثل فترات عدم الاستقرار المالي في الأسواق المالية، والتي تتحول لفترات الاضطرابات الحاد، وتضعف قابلية النظام على تقديم خدمات الدفع إلى السعر، ومخاطر التحويل وتخصيص الائتمان والسيولة، ومن المحتمل أن يؤدي إلى انخفاض النشاط الحقيقي في الاقتصاد."[3]

---

[1] Vítor Constâncio, The Financial Stability Review November 2016, the European Central Bank, https://www.ecb.europa.eu/pub/fsr/html/index.en.html, 2015/11/7 تاريخ الاطلاع .

[2] عدلي قندح، مجلة الرأي الأردنية، تاريخ النشر 19-06-2014، http://www.alrai.com/article/654238.html، تاريخ الاطلاع، 2015/10/11.

[3] محمد فوزي، مرجع سابق.

وحسب R.Ferguson (2002) فان عدم الاستقرار المالي يتميز بثلاثة معايير:[1]

- ارتفاع أسعار الأصول المالية عن قيمها الفعلية بفعل زيادة حدة المضاربة؛
- عدم كفاءة الأسواق المالية وعدم قدرتها على ضمان الائتمان الداخلي والخارجي؛
- عدم التلاؤم بين مستوى التكاليف المخصصة وبين الطاقات الإنتاجية.

كما ينتج التذبذب المالي عن عمليات تحرير رأس المال والتدفقات الخارجية، التي يمكن أن تؤدي إلى تفاقم في تذبذب الحركة الاقتصادية، وتزيد من هشاشة الاقتصاد المحلي خلال:[2]

- ميول البنوك إلى أخذ مخاطرة أكبر خاصة في ظل وجود ضمانات ولو ضمنية من قبل الحكومة؛
- المضاربة؛
- عدم التطابق بين فترات الأصول والخصوم من ناحية والعملات المحسوبة بمعادلة الأصول والخصوم من الناحية الأخرى؛
- التذبذب يزيد من درجة المخاطرة، حيث يؤثر – أي التذبذب – على النمو وتنافسية الصادرات.

لكن هناك عدة اعتبارات هامة لا بد أن تؤخذ في الاعتبار، لاسيما عند عملية تطوير القطاع المالي، مع المحافظة على استقراره وهي الخصائص الجوهرية للقطاع المالي التي يختلف بها عن بقية الاقتصاد التي تجعله، من الناحية النظرية، أكثر عرضة لعدم الاستقرار. وهناك ثلاثة عناصر يجب علينا أن نأخذها في الاعتبار:

- مسألة المعلومات غير المتماثلة، وهو ما يعني أن المعلومات عن الذين يطلبون القروض لا تعكس بشكل كافي وصادق وضعهم المالي وقد يكون هذا راجعا إلى حجم سوق المعلومات غير المتماثلة؛
- مشكلة الخطر الأخلاقي فان تكون مدينا مئة دولار لأحد البنوك هي مشكلتك، ولكن عندما تكون مدينا مليون دولار كانت مشكلة البنك لذا يحرص البنك محاولا تجنب فشلك وإفلاسك؛
- سوء اختيار العملاء حيث يتم اختيار العميل أساسا بطريقة توفق بين العائد والمخاطرة، لأنه من أجل الحصول على أعلى عائد عليك أن تأخذ أيضا خطر أعلى، وبالتالي فإن النظام غير المستقر يحصل عمليا.

رابعا: دور البنوك المركزية في تحقيق الاستقرار المالي: وفي هذا الإطار أصدر بنك التسويات الدولي في ماي 2011 دراسة بعنوان الإدارة الرشيدة للبنك المركزي والاستقرار المالي تم إعدادها بواسطة مجموعة من الباحثين برئاسة Sveriges Ingves تضمنت الدراسة مهمة البنوك المركزية في تحقيق الاستقرار والمحافظة عليه في ظل الأوضاع الاقتصادية العادية وخلال فترة الأزمات المالية والاقتصادية والسياسات

[1] Abayomi A.Alawode and Al Sadek Mohamed, What is Financial Stability, Financial Stability paper series, N: 01, Central bank of Bahrain, march 2008, p: 7.

[2] محمد فرحي وأشواق بن قدور، مرجع سابق، ص ص: 11.

الوقائية التي تتبعها البنوك المركزية حيث شملت الدراسة 13مؤسسة بنك مركزي وخلصت الدراسة الى النتائج التالية:[1]

- يجب أن تشارك البنوك المركزية في صياغة وتنفيذ سياسة الاستقرار المالي؛
- تكمن اهمية الاستقرار المالي للبنوك المركزية في الترتيبات الإدارية لتكون متوافقة مع ما تتضمنه سياستها النقدية؛
- فرض البنك المركزي المسؤولة عن الاستقرار المالي لا يكفي بل هناك حاجة إلى الأدوات المناسبة والسلطات والضمانات أيضا؛
- الوضوح المسبق بشأن أدوار ومسؤوليات جميع الجهات المعنية في سياسة الاستقرار المالي (البنوك المركزية والمشرفين وشركات التأمين على الودائع...) حتى يتسنى إتخاذ القرار الفعال والسريع؛
- بشكل عام، لا توجد أي بنية وتوليفة بسيطة من الإجراءات اللازمة لتحقيق كل أهداف السياسة ذات الصلة بالاستقرار المالي واعتمادها في جميع الظروف، بل هناك الكثير من السياسات المختلفة والمعقدة تؤثر على الأطراف المعنية بطرق مختلفة وهذا يبين ضرورة العناية الفائقة في تصميم ترتيبات الإدارة.

ومن خلال عملية المسح لبنوك العينة اتضح دور ومهام البنوك المركزية وكذا بعض السياسات المنتهجة للوقاية والتحوط على النحو التالي: [2]

1-وظيفة البنوك المركزية في تحقيق الاستقرار المالي في ظل الأوضاع الاقتصادية العادية: شملت الدراسة 13مؤسسة بنك مركزي، وأوضحت نتائج المسح، أن معظم هذه البنوك تقوم بأدوار مختلفة، ويعزى ذلك لعدد من العوامل أهمها: اختلاف القوانين واللوائح والأوضاع السياسية، والهياكل التنظيمية للمؤسسات المختلفة، وتوزيع وتنسيق المهام مع الجهات الأخرى ذات الصلة. ومثال ذلك يقوم البنك المركزي بالرقابة الوقائية الجزئية، وبالتالي يقوم بتوفير السيولة الطارئة للمصارف. ويلاحظ أن ليس هنالك بنك مركزي في عينة الدراسة قد استهدف بوضوح تحقيق الاستقرار المالي، وإنما جاء ذلك ضمنياً في أهداف السياسة النقدية والمصرفية.

2- دور البنوك المركزية في تحقيق الاستقرار المالي خلال فترة الأزمات – الترتيبات الحالية والمقترحات: خلال فترة الأزمات وخاصة الأزمة المالية العالمية الأخيرة، قامت البنوك المركزية في مجموعة دول الدراسة بدور المقرض الأخير بتوفير السيولة لعدد من المصارف والمؤسسات المالية مقابل ضمانات معينة وفق الحالات المستعجلة بدون أن تطلب ضمانات، وإعداد الترتيبات والإجراءات لإدارة عملية انهيار هذه المؤسسات والتي قد تكون بنوك أو شركات توظيف أموال.

[1] Stefan Ingves, Governor, Sveriges Riksbank, Central bank governance and financial stability, Bank for International Settlements, May 2011, p: 1.

[2] محمد الحسن محمد احمد، دور البنوك المركزية في تحقيق الاستقرار المالي، مجلة المصرفي، البنك المركزي السوداني، العدد 58، 2010، ص ص: 43.

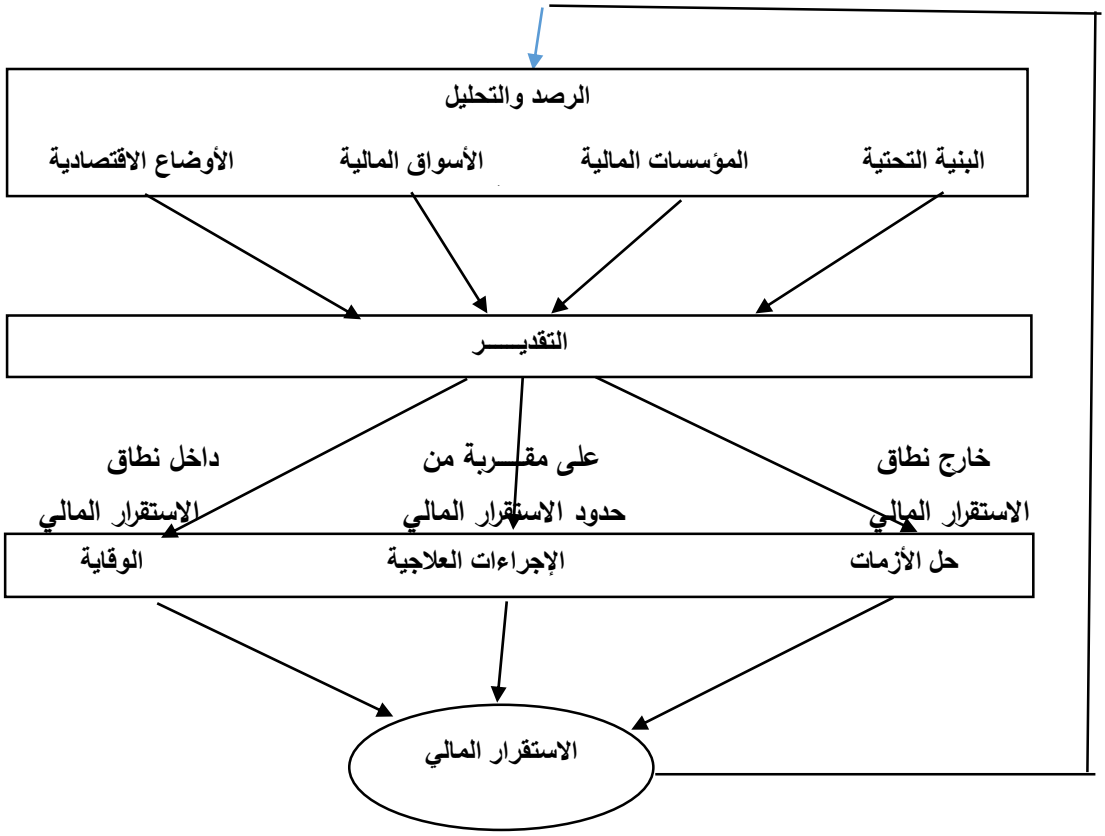
3- السياسات الوقائية للبنك المركزي: يرى البعض أن قيام البنك المركزي بأعداد وتنفيذ السياسات الوقائية الخاصة بالمؤسسات المالية قد أدى إلى تحسين فعالية هذه السياسات، وذلك نسبة لتوفير البيانات المتعلقة بأداء هذه المؤسسات ودرجة الترابط بينها وتأثيرها على بعضها. وبالتالي يتم التحوط لاحتمال ظهورها من خلال أن تقوم الوحدات التابعة للمؤسسات المسؤولة عن تنفيذ سياسة الرقابة الوقائية الجزئية وتطبيقها بصورة:[1]

- تتسق مع فعاليات الحوكمة الرشيدة (Governance)؛
- تراعي التنسيق مع أهداف السياسة النقدية والسياسات المصرفية والرقابية الأخرى؛
- تعتمد تطبيق هذه السياسات على الهيكل المؤسسي ودرجة تطور السوق المالي والترتيبات السياسية والتجارب الماضية؛
- تتفق مع الرأي الاقتصادي بأنه ليس هناك معالجات موحدة للاضطرابات في أداء المؤشرات المالية والمصرفية تتوافق مع الاقتصاديات المتنوعة للدول.

4- آلية تحقيق الاستقرار المالي: يكون بإجراء تحليل شامل ومستمر للمخاطر ومواطن الضعف المحتملة في النظام المالي، ويلي ذلك إجراء تقييم لمدى خطورة مواطن الضعف هذه على الاستقرار المالي، ثم اعتماد الإجراءات المناسبة على صعيد السياسات، والتي تحدد حسب ظروف النظام المالي والشكل التالي يبين إطار وآليات تحقيق الاستقرار المالي.

[1] محمد فوزي، دور المصرف المركزي في تحقيق الاستقرار المالي، http://www.alsharq.com/news/details/240763#.Vl1_W15PM1Q، موقع بوابة الشرق، تاريخ الزيارة يوم 2015/12/01.

الشكل رقم(9) آلية تحقيق الاستقرار المالي



المصدر: غاري سيناسي، الحفاظ على الاستقرار المالي، سلسلة قضايا اقتصادية، العدد 36، صندوق النقد الدولي، 2005، ص: 13.

إذا كان النظام ضمن حدود الاستقرار إلى حد بعيد ويرجح بقاؤه كذلك في المستقبل المنظور، فإن السياسة الوقائية في الأساس هي السياسة الملائمة له، بغية مواصلة الاستقرار من خلال الاعتماد على الانضباط، وفق شروط السوق وأعمال الإشراف والرقابة الرسمية وتتمثل الأدوات الوقائية في تلك التي تسهم في عدم تراكم الاختلالات التي يمكن أن تؤدي إلى أزمة وهي:[1]

- تعزيز درجة الانضباط في الأسواق؛
- مراجعة عمليات التنظيم والإشراف والرقابة والاتصال الرسمية؛
- إجراء تعديلات في أسلوب تقدير مواطن الضعف والأدوات والسياسات، التي من شأنها التأثير على النظام المالي إذا تطلب الأمر ذلك.

قد يكون النظام المالي ضمن نطاق الاستقرار ولكنه يمضي نحو حدود هذا النطاق، نتيجة بدء ظهور الاختلالات مثلا، أو حدوث تغيرات خارج النظام المالي، كسرعة نمو الائتمان المقترنة بتضخم كبير في أسعار الأصول، أو حدوث انخفاض في رسملة الجهاز المصرفي، أو حدوث تغيير كبير غير متوقع في

[1] احمد شفيق الشاذلي، الإطار العام للاستقرار المالي ودور البنوك المركزية في تحقيقه، ورقة بحثية، صندوق النقد العربي، 2014، ص ص: 48.

البنية التحتية المحلية أو الخارجية. هنا قد يتعين اللجوء إلى اتخاذ إجراءات علاجية لحماية استقرار النظام تتمثل في:[1]

- ممارسة الضغط المعنوي؛
- تكثيف عمليات الرقابة والإشراف؛
- تعزيز شبكات الأمان للحيلولة دون حدوث موجات السحب الجماعي من البنوك؛
- اجراء التصحيحات للسياسات الاقتصادية الكلية.

أما إذا كان النظام المالي غير مستقر أي خارج نطاق الاستقرار المالي وبالتالي لا يكون قادرا على القيام بوظائفه على النحو الكافي في هذه الحالة، لا بد أن تكون السياسات تفاعلية ومستهدفة استعادة الاستقرار، مما قد ينطوي على تدخل الإدارة المختصة بحل الأزمات باعتماد:

- التعجيل بتنفيذ سياساتها المعنية بهذه الخصوص؛
- سياسات أقوى لحل الأزمات؛
- اعتماد المزيد من المبادرة الطوعية لاستعادة قدرات النظام وتعزيز الثقة.

كما يمكن اعتماد تدابير استثنائية يستحيل تحديده مسبقا والتي لا يمكن الإفصاح عنها لأسباب استراتيجية مثل:

- الإبقاء على " الغموض البناء " بان يقدموا تأكيدات سابقة الأوان على التساهل في سداد القروض؛
- تفعيل شبكات الأمان المالي؛
- ضخ السيولة في فرادى المؤسسات أو النظام المالي على النطاق الأوسع؛
- الاتصالات الرسمية والسياسات الاقتصادية يمكنها الإسهام في استيعاب اضطراب السوق.

المطلب الثاني: المخاطر التي تواجه النظام المالي

تتمثل المخاطر التي قد يتعرض لها النظام المالي بشكل عام والتي قد تحدث خللا في أحد عناصره مما يعرضه للتذبذب وعدم الاستقرار في أربعة مجالات واسعة النطاق بالإضافة إلى مخاطر صيرفة الظل وهي:

أولا: مجالات مخاطر النظام المالي: وتتمثل في أربعة مجالات وهي: [2]

1- **المجال الأول:** تراجع الشفافية: وهي أن كل المعلومات المتعلقة بالأنشطة المالية خاصة فرص الاستثمار والمخاطر المتعلقة بها غير متاحة للمستثمرين والجهات الرقابية نظرا لأنها مقيدة خارج الميزانية العمومية

2- **المجال الثاني:** ديناميكية السوق: يشهد السوق المالي تطورات متسارعة، بفعل العولمة والابتكارات المالية المتزايدة، وظهور عدد كبير من الشركات، واحتلال أسواق الأوراق المالية الصدارة في تمويل الشركات، وتوفير الائتمان، حيث أصبح بإمكان المتعاملين فيه اجراء قدر هائل من المعاملات المالية

[1] احمد شفيق الشاذلي، المرجع السابق، ص: 49.

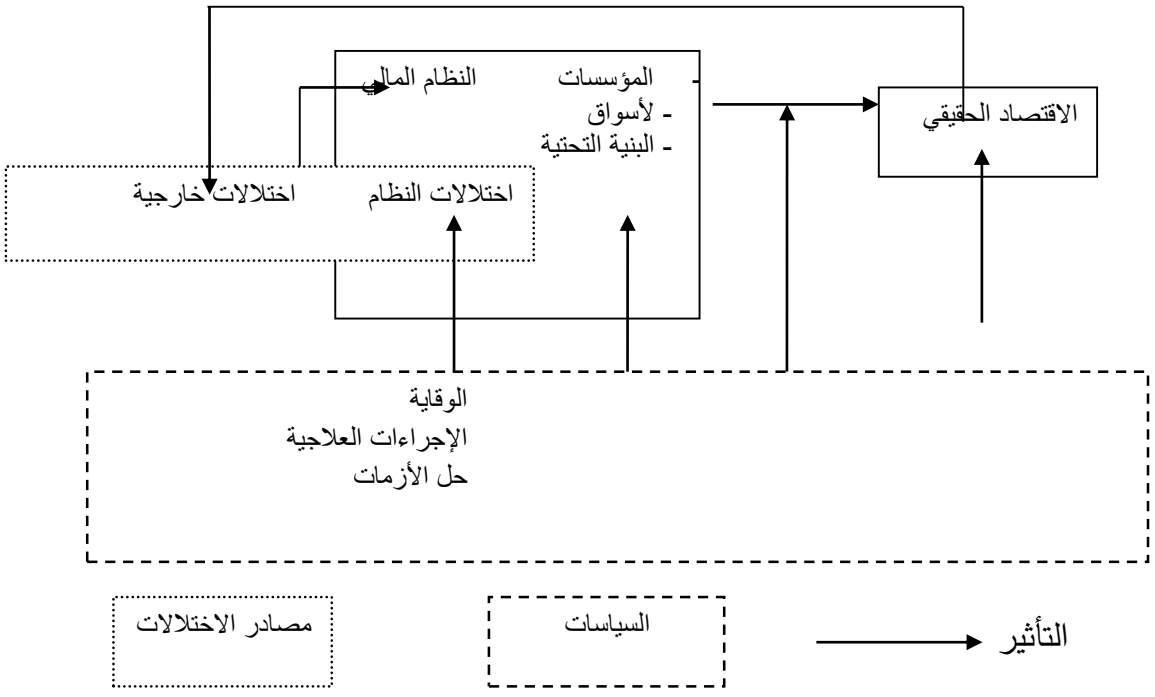
[2] غاري سيناسي، الحفاظ على الاستقرار المالي، مرجع سابق، ص ص: 3، 4.

في وقت وجيز، وبأقل التكاليف، مما يؤثر على حركات الأسعار، واضطراب السوق، وصعوبة التوقع لدى المستثمرين، بفعل ما يسمى بسلوك القطيع.

3- **المجال الثالث:** الخطر المعنوي: عندما يكون النظام المالي –خاصـــة فيما يتعلق بنظم الدفع–مرتبطا ونشـيطا جراء معاملات أهم بعض المشـاركين فيه، فإن خطر تعثرهم او اخفاقهم له اثار خطيرة على النظام بأكمله، لذا استوجب احداث آليات وشبكات للأمان المالي، لزيادة ثقة المودعين وحمايتهم، وقيام المؤسـسـات المالية بأدوارها، خاصـة جانب تسـهيلات المقرض الأخير. غير ان تدخل القطاع العام، لتنظيم السوق، يزيد من اندفاع وثقة المتعاملين في تعاملاتهم، مما يزيد من الخطر المعنوي فيه.

4- **المجال الرابع:** المخاطر على النظام: تعددت المخاطر المالية التي تواجه النظام المالي، من حيث الحدة والأنواع، بفعل الطفرة التكنولوجية التي شـهدتها الأسـواق المالية، والعدوى التي تنتقل بين قنواتها، والتي قد تكون اما داخلية أي داخل النظام المالي وعناصره، او خارجية تؤثر على الاقتصـاد الحقيقي، اين يصـبح احتوائها أكثر صـعوبة. ويكون مجال تدخل السـلطات المالية حسـب نوع المخاطر، التي يتعرض لها، فتكون أكثر فعالية إذا كانت المخاطر داخلية، من خلال القيام بعمليات التنظيم والرقابة وإدارة الازمات، وأكثر صـــعوبة وطويلة المدى، إذا كانت المخاطر خارجية، (تؤثر على الاقتصـــاد الحقيقي)، تستلزم تدخل سياسات الاقتصاد الكلي. والشكل التالي يبين عرض مبسط للعوامل المؤثرة في أداء النظام المالي:

الشكل (10): العوامل المؤثرة في أداء النظام المالي



المصدر: غاري سيناسي، الحفاظ على الاستقرار المالي، سلسلة قضايا اقتصادية، العدد 36، صندوق النقد الدولي، 2005، ص: 5.

كما يمكن حصر مصادر عدم الاستقرار المالي المحتملة في الجدول التالي:

الجدول (5): مصادر عدم الاستقرار المالي المحتملة

المخاطر الداخلية	المصادر الخارجية
مخاطر على أساس المؤسسات	**اضطرابات اقتصادية كلية**
المخاطر المالية	مخاطر قائمة على البيئة الاقتصادية
– الائتمان	اختلالات السياسات
– السوق	
– السيولة	
– سعر الفائدة	
– العملة	
المخاطر التشغيلية	
جوانب الضعف في تكنولوجيا المعلومات	
المخاطر القانونية /المتعلقة بالنزاهة	
مخاطر السمعة	
مخاطر استراتيجية الأعمال	
تركز المخاطر	
مخاطر كفاية رأس المال	
مخاطر على أساس الأسواق	**الأحداث**
مخاطر الصرف المقابل	– الكوارث الطبيعية
عدم اتساق أسعار الأصول:	– التطورات السياسية
– الائتمان	– انهيار الشركات الكبرى
– السيولة	
– العدوى	
مخاطر على أساس البنية التحتية	
مخاطر نظم المقايضة والدفع والتسوية	
مواطن الهشاشة في البنية التحتية	
– القانونية	
– التنظيمية	
– المحاسبية	
– الرقابية	

انهيار الثقة المؤدي إلى موجات السحب سلسلة الآثار التعاقبية	

المصدر: غاري سيناسي، الحفاظ على الاستقرار المالي، سلسلة قضايا اقتصادية، العدد 36، صندوق النقد الدولي، 2005، ص:6.

ثانيا: مخاطر صيرفة الظل: ابتكر الاقتصادي بول مكالي (Paul McCauley's) عبارة بنوك الظل (Shadow Banks)في كلمة ألقاها في المنتدى المالي السنوي الذي استضافه بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي ويعتبر نظام الظل المصرفي (System Banking Shadow) مصطلح حديث نسبياً، ويطلق على العمليات المالية التي تتم خارج نطاق القوائم المالية للبنوك التجارية وغيرها من مؤسسات الإيداع، فهي مؤسسات تمارس عمليات مصرفية بعيدا عن رقابة السلطات النقدية، ودون الحصول على التسهيلات الائتمانية للبنك المركزي، أو الضمانات التي تقدمها الحكومات للبنوك.[1]حيث يشهد النظام المالي الأمريكي مثلا تزايدا في نشاط صيرفة الظل فهو يمثل ضعف حجم القطاع المصرفي ويمثل في الصين نصف الائتمان الجديد المقدم في عام 2013[2]

بوضع تعريف أوسع، فان بنوك الظل تشمل جميع الكيانات التي تقع خارج النظام المصرفي الخاضع للتنظيم، وتؤدي الوظيفة الرئيسية التي تقوم بها البنوك وهي الوساطة الائتمانية، والتي تتمثل جوانبها الرئيسية ومؤسساتها فيما يلي:[3]

- تحويل آجال الاستحقاق: (maturity transformation) وذلك بالحصول على أموال قصيرة الأجل واستثمارها في أصول أطول أجلا؛
- تحويل السيولة :(liquidity transformation) مفهوم مشابه لتحويل آجال الاستحقاق وهو يعني ضمنا استخدام خصوم شبه نقدية لشراء أصول يصعب بيعها مثل القروض؛
- الرفع المالي: (Financial leverage) وهو يعني استخدام أساليب مثل اقتراض أصول لشراء أصول ثابتة لتعظيم المكاسب (أو تقليل الخسائر) المحتملة لأي استثمار؛
- نقل مخاطر الائتمان: (Credit risk transfer) وهو يعني تحمل مخاطر عجز أحد المقترضين على السداد، ونقلها من منشئ القرض إلى طرف آخر. وتتضمن بنوك الظل حسب هذا التعريف، كل من شركات السمسرة التي تقوم بتمويل أصولها باستخدام اتفاقيات إعادة الشراء repurchase) (agreements، وما يطلق عليها بمصطلح (الريبوز) (repos) ، وصناديق الاستثمار المشترك(Pool Investor Fund's) في سوق المال، التي تقوم بجمع أموال المستثمرين لشراء أوراق تجارية (كسندات دين للشركات أو لأوراق مالية مضمونة برهن عقاري)، على أنها بنوك ظل، وتشمل بنوك الظل

[1] الحسين إسماعيل حسين بدري، نظام الظل المصرفي، مجلة المصرفي، البنك المركزي السوداني، العدد 69، سبتمبر 2013، ص: 31.

[2] كرستين لاغارد، إدارة التحولات الجديدة في الاقتصاد العالمي، جامعة واشنطن، صندوق النقد الدولي، واشنطن، أكتوبر 2013. ص: 8.

[3] لورا كودريس، ما هو نظام الظل المصرفي، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 50، العدد 2، صندوق النقد الدولي، واشنطن، يونيو 2013، ص: 42.

أيضـا الكيانات المالية التي تبيع أوراقاً تجارية، وتسـتخدم حصـائل بيعها لتقديم ائتمان للأسـر المعيشـية، والتي تسمي بشركات تمويل في عدد كبير من البلدان.

1- **دور بنوك الظل في حدوث الأزمة المالية:** على الرغم من الدور التكميلي الذي تلعبه بنوك الظل للنظام المصرفي، فهي تحدث كثير من المخاطر بسبب تعقيد عملياتها، وكذلك ترابطها مع النظام المصرفي .وتتضمن أساسا المخاطر الناجمة عن صيرفة الظل في أربعة أنواع وهي:[1]

- مخاطر السيولة: تمثل أحد المخاطر الأكثر شيوعا التي تواجهها بنوك الظل والتي تنشأ من خلال تحويل أي تمويل للأصول طويلة الأجل الى المطلوبات قصيرة الأجل أي مخاطر عدم التطابق في فترات الاستحقاق مما يؤدي إلى مشاكل حادة في السيولة؛

- مخاطر الرافعة المالية: بنوك الظل عادة ليس لها حدود احترازية على الاقتراض، فإنها يمكن أن تصبح عالية الاستدانة أي رافعة مالية عالية مما يفاقم ويزيد من التوتر في النظام المالي والاقتصاد الحقيقي خلال فترة الانكماش الاقتصادي فيؤثر سلبا على الاستقرار المالي؛

- المراقبة والتنظيم: تخضع وظيفة الوساطة الائتمانية للبنوك الظل الى لوائح وقوانين أقل صرامة من تلك المطبقة على البنوك التقليدية وفي هذا الصدد يمكن التحايل عن طريق نقل المخاطر خارج نطاق الخدمات المصرفية المراقبة فيكون له الدور الكبير في تعثرها الائتماني وهز استقرار النظام المالي (الازمة المالية 2008)؛

- مخاطر العدوى: كيانات صيرفة الظل لها الصلات الوثيقة القطاع المصرفي سواء من جانب الأصول او جانب الخصوم، وأيضا مع عناصر من النظام المالي، والذي يمكن أن يؤدي إلى خطر انتقال العدوى في أوقات فقدان الثقة وعدم اليقين.

تبين خلال الأزمة المالية العالمية 2008علاقة الوساطة غير المصرفية بالأزمة في كثير من العمليات المالية نذكر منها: [2]

- سحب المستثمرون أموالهم خوف تدهور قيم اصولهم طويلة الاجل، مما اضطر بنوك الظل الى بيع اصولهم بأقل من اثمانها الحقيقية، فزاد من حدة عدم اليقين؛

- لم تؤثر الازمة العالمية على نشاط بنوك الظل، بل تزايد نشاطها بعد الازمة، حيث بلغت نسبة نظام الظل الى مجموع الوساطة المالية 25% خلال الفترة (2009-2011)، مقارنة بـ 27% في 2007 بقيمة 67 تريليون عام 2011، فهي لا تزال تشكل نفس المخاطر، التي أدت الى اشعال الازمة المالية العالمية 2008.

[1] Anand Sinha, Regulation of shadow banking- issues and challenges-, Address by Mr Anand Sinha, Deputy Governor of the Reserve Bank of India, at an event organized by the Indian Merchants Chamber, Mumbai, 7 January 2013.p: 3

[2] للمزيد انظر: - الحسين إسماعيل حسين بدري، مرجع سابق، ص: 31-33.
- لورا كودريس، مرجع سابق، ص: 42، 43.

كما تكمن مخاطرها في:[1]

– لا تقوم هذه المصارف بإدارة المخاطر على نحو صحيح، اذ لا تأخذ بعين الاعتبار عدم قدرة المتعاملين على التسديد، ما قد يؤدي الى عدم توازن اقتصادي، كالتأثير على أسعار العقارات، مثلا لان اتساع قدرتها المالية قد يزيد اقبالها على منح القروض؛

– انهيار أسواق الأوراق المالية المدعومة بالأصول، وفشل النموذج المعتمد على إنشاء الديون، بهدف إعادة توزيعها وافلاس أسواق النقد؛

– تواجه الأسواق الناشئة مخاطر صيرفة الظل، وخاصة الصين الذي توسع نشاطه بـ 67% حسب وكالة موديز للتصنيف الائتماني، والتي تحتاج الى رصد دقيق، والى الادماج في الإطار التنظيمي، تجنب الزيادات الكبيرة في المخاطر المتعلقة بالرفع المالي المفرط؛[2]

– انتقال مخاطر الأسواق الرأسمالية (كأكبر مصدر للحصول على الائتمان) الى نظام الظل المصرفي، حيث زادت الائتمان في حوافظ صناديق الاستثمار المشترك، حيث تضاعفت منذ سنة 2008 بنسبة 27% من الدين العالمي المرتفع العائد.[3]

1- المبادئ الأساسية لرقابة صيرفة الظل: وتتمثل في ما يلي:[4]

2-1-المبدأ الأول: يجب أن تكون السلطات الرقابية قادرة على تحديد المحيط الرقابي: بهدف التصدي الفعال لمخاطر صيرفة الظل الناتجة عن عمل بعض المؤسسات المالية غير المصرفية وأن تكون هذه السلطات قادرة على إخضاع " المؤسسة/المؤسسات المعنية "بأي من أنشطة صيرفة الظل للنطاق، أو المجال الإشرافي والرقابي اللازم للمحافظة على الاستقرار المالي.

2-2-المبدأ الثاني: يجب أن تقوم السلطات الرقابية بتجميع المعلومات اللازمة لتقييم نطاق، ومدى المخاطر التي تفرضها صيرفة الظل: يجب أن تجمّع المعلومات لتكون حاضرة لتمكين السلطات الرقابية من تحديد درجة وحجم الفجوة بين استحقاقات الأصول، والخصوم ودرجة استعمال الرافعة المالية، وعلى السلطات الرقابية أن توفّر الأنظمة والإجراءات والموارد اللازمة لجمع وتحليل هذه المعلومات.

2-3- المبدأ الثالث: يجب على السلطات الرقابية أن تعزّز الإفصاحات، التي تقوم بها مؤسسات صيرفة الظل، عندما يطلب منها ذلك، بهدف مساعدة المشاركين في السوق على فهم درجة ومستوى المخاطر التي تفرضها هذه المؤسسات: متابعة ومراقبة عملها حيث تؤمّن هذه الإفصاحات رفع مستوى الشفافية في السوق

[1] جوزيف طربية، مخاطر صيرفة الظل في منتدى الاتحاد الدولي للمصرفيين العرب، مجلة اتحاد المصارف العربية، العدد 112، لبنان، ص: 94، 95.

[2] تقرير الأمم المتحدة، النظام المالي الدولي والتنمية، المسائل المتعلقة بسياسات الاقتصاد الكلي، البند 17(ب)، الدورة التاسعة والستون، 25 جويلية 2014، ص: 11.

[3] تقرير الاستقرار المالي العالمي، المخاطر والسيولة وصيرفة الظل كبح التجاوزات وتشجيع النمو، ملخص واف، أكتوبر 2004، ص: 2.

[4] اللجنة العربية للرقابة المصرفية، الرقابة على صيرفة الظل، أمانة مجلس محافظي المصارف المركزية ومؤسسات النقد العربية، صندوق النقد العربي 2014، ص ص،12، 13.

وبين المتعاملين أنفسهم، بما يمكّنهم من استيعاب التطورات الحاصلة في الوقت المناسب واتخاذ قراراتهم بناء على معلومات وافية، وتجنب الخسارة المفاجئة لعامل الثقة التي عادة ما تقود إلى انهيار العلاقة مع هذه المؤسسات وحتى إلى إفلاسها.

2-4- المبدأ الرابع: يجب على السلطات الرقابية أن تقوم بتقييم المؤسسات المالية غير المصرفية: بناء على الوظائف الاقتصادية، واتخاذ ما يناسب من تدابير مستوحاة من الأدوات التي توفرها رزمة الأدوات الرقابية بشكل يتضمن:

- تقييما دوريا لمدى اضطلاع هذه المؤسسات بأعمال الوساطة التي تطرح مخاطر نظامية أو تمثل استفادة من اختلاف التشريعات الرقابية بناء على الوظائف الاقتصادية لكل منها؛
- اختيار الأداة الرقابية المناسبة من رزمة الأدوات الرقابة للحد من المخاطر التي تم التعرف عليها وتحديدها؛
- تبادل المعلومات مع السلطات الرقابية المحلية والمضيفة في الخارج، وذلك لتأمين المواءمة في التعامل مع صيرفة الظل على المستوى الدولي.

المطلب الثالث: أهمية الاستقرار المالي

بعد الازمة المالية العالمية (2008)، تزايد الاهتمام بالاستقرار المالي على مستوى البنوك المركزية، والمنظمات المالية الدولية، كمجوعة العشرين G20، صندوق النقد الدولي والعربي، ولجنة الرقابة المصرفية وغيرهم من المهتمين بالأنظمة المالية وتطوراتها. فقد ازدادت مخاطر الائتمان وأصبحت الأسواق أكثر تقلبا وامتدادا لأسواق أخرى، كما ازدادت المخاوف المتعلقة بحجم الخسائر المحتملة، ولهذا فان أهمية الحفاظ على الاستقرار المالي يعرف بآثار غيابه، ونتائج الصدمات والأزمات التي تتعرض لها الأنظمة المالية ومنها:[1]

أولا: الاثار السلبية لعدم الاستقرار المالي على النمو الاقتصادي والتي تظهر في:

- حدوث انكماش وتراجع في الاقتصاد؛
- ارتفاع معدلات البطالة (6.1% في الولايات المتحدة 2008، 9.9% اسبانيا ومن ثم انتقال مشكلة البطالة الى الكثير من الدول الاوربية مثل بلجيكا، النمسا، المانيا).

ثانيا: الصدمات المالية تؤثر على قنوات الائتمان المصرفية، وغير المصرفية وتزيد من حدة الاهتزازات، سواء على المستوى المحلي او العالمي، مسببة ازمة مصرفية، كما حدث في ازمة الرهن العقاري 2008، وما انعكس عنها من اثار على الأسواق المالية (المعاملات، بين البنوك، وأسواق الأوراق المالية).

[1] – مشتاق محمد السبعاوي وآخرون، الاستقرار المالي في ظل النظام المالي والمصرفي الإسلامي، مجلة جامعة كركوك للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد 2، العدد 2، 2012، ص ص70-71.

– احمد مهدي بلوافي، البنوك الإسلامية والاستقرار المالي: تحليل تجريبي، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، الاقتصاد الإسلامي، المجلد 21، العدد 2، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، المملكة العربية السعودية، ص ص: 73-75.

ثالثا: التكاليف الكبيرة في جميع المجالات الاقتصادية والسياسية والاجتماعية، كالخسائر التي تكبدها البنوك بسبب تعثرها ومن بين هذه التجارب:

- تعثر بيت اخلاص للتمويل الإسلامي، وعشر مصارف تقليدية ملكية عامة في تركيا (2001-2002)، بخسارة قدرت بـ 30.5% من حجم الناتج المحلي الإجمالي؛
- تكاليف ازمة الرهن العقاري والمقدر بـ تريليون دولار وشطب 25 بنك؛
- انتقال الازمة الى بعض القطاعات الحيوية والمدرة، مثل القطاع الصناعي (السيارات، الدواء)، كانخفاض انتاج المصانع اليابانية بـ 1.3% خلال الازمة، وتراجع صادراتها خاصة للدول المتأزمة (انخفاض صادرات الصين والهند بـ 21% من الناتج المحلي الإجمالي سنة 2009).

المطلب الرابع: محددات الاستقرار المالي

لا يمكن إرجاع الأزمات المالية وعدم الاستقرار المالي إلى سبب واحد أو سببين، فهناك جملة من الأسباب تتضافر في آن واحد لإحداث أزمة مالية. ويمكن تخليص أهم هذه الأسباب فيما يلي:

أولا: عدم استقرار الاقتصاد الكلي: تتنوع مصادر الأزمات التي يكون سببها اختلال وتذبذب الاقتصاد الكلي إلى مصادر الخارجية وأخرى داخلية:[1]

1- **المصادر الخارجية:** لعل أهمها ما يلي:

- التقلبات في شروط التبادل التجاري: فعندما تنخفض شروط التجارة يصعب على عملاء البنوك المشتغلين بنشاطات ذات العلاقة بالتصدير والاستيراد الوفاء بالتزاماتهم خصوصا خدمة الديون. وتشير بيانات البنك الدولي إلى أن حوالي 75% من الدول النامية التي حدث بها أزمة مالية، شهدت انخفاضا في شروط التبادل التجاري بحوالي 10% قبل حدوث الأزمة. وشكل انخفاض شروط التجارة سببا رئيسيا للأزمة المالية في حالة كل من فنزويلا والأكوادور، حيث الاعتماد الكبير على صادرات النفط الخام مع صغر حجم الاقتصاد وقلة تنوعه.

- تعد أسعار الفائدة سببا أساسيا في حدوث الازمات المالية، فهي من اهم محددات الطلب على الاستثمار، حيث يزيد هذا الأخير في فترات الفائدة المنخفضة، خاصة اثناء الازدهار الاقتصادي، وارتفاع العوائد، مما يشجع البنوك على التوسع في منح الائتمان، ودخول متعاملين لا يتمتعون بالملاءة المالية، فيدفع البنوك لرفع أسعار الفائدة كأسلوب لمواجهة المخاطر الائتمانية، الأمر الذي يزيد من إمكانية تعسر المتعاملين، فيزيد الطلب على قروض أخرى لضمان السابقة، فتزداد الهشاشة المالية وعدم قدرتهم على

[1] ناجي التوني، الأزمات المالية، مجلة جسر التنمية، العدد 29، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، 2004، ص: 4.

السداد، وبالتالي حدوث الازمة. اما على المستوى الدولي، فتذبذب أسعار الفائدة يزيد من تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر الى الدول النامية، ويصبح الخطر ممكنا عند الاتجاه العكسي لهذه التدفقات.[1]

– التقلبات في أسعار الصرف الحقيقية المصدر الثالث من مصادر الاضطرابات على مستوى الاقتصاد الكلي، والتي كانت سببا مباشرا أو غير مباشر لحدوث العديد من الأزمات المالية. وأكدت دراسات مختلفة على هذه الحقيقة، وأظهرت أن 22 دولة نامية في أمريكا الجنوبية قد عانت من اضطرابات في أسعار الصرف الحقيقة بمعدل أعلى من أي إقليم في العالم، بما في ذلك دول جنوب شرق آسيا. وذكرت الدراسة أنه عند وقوع الأزمات المالية، حدث ارتفاع حاد في أسعار الصرف الحقيقية، كأحد آثار ارتفاع الأرباح في قطاع التجارة الخارجية، أو ارتفاع أسعار الفائدة المحلية.

قد تقوم بعض الدول بالمبالغة في الاقتراض من دول أخرى بعملات اجنبية، مما يسبب لها امكانية التعرض الى مخاطر أسعار الصرف، كعجز ميزان الصرف الأجنبي، والتأثير سلبا عل الاستقرار المالي، الذي يظهر في عجز الموازنة لزيادة قيمة الدين العام.[2]

2- **المصادر الداخلية:** وهي متغيرات الاقتصاد الكلي المحلية وأهمها:

– التقلبات في معدل التضخم التي تعتبر عنصرا حاسما في مقدرة القطاع المصرفي على القيام بدور الوساطة المالية وخصوصا منح الائتمان وتوفير السيولة.

–الركود الاقتصادي الناتج عن ارتفاع مستويات الأسعار سببا مباشرا لحدوث الأزمات المالية في العديد من دول أمريكا الجنوبية ودول العالم النامي.

كما أن هناك آثارا سالبة أخرى على مستويات النمو في الناتج المحلي الإجمالي والتي كان لها دور هام في التهيئة لحدوث الأزمات المالية.

ثانيا: اضطرابات القطاع المالي: شكل التوسع في منح الائتمان والتدفقات الكبيرة لرؤوس الأموال من الخارج، وانهيار أسواق الأوراق المالية، القاسم المشترك الذي سبق حدوث الأزمات المالية خلال حقبة الثمانينات والتسعينيات، مع الانفتاح الاقتصادي والتجاري والتحرر المالي غير الوقائي وغير الحذر، بعد سنوات من الانغلاق وسياسات الكبت المالي، حالة جنوب شرق آسيا مثلا. ومن الأمور التقليدية في جميع الأزمات المالية التي شهدتها الدول النامية، حصول انتعاش كبير في منح القروض، ولم تقتصر هذه الظاهرة على الدول النامية فحسب بل شملت أيضا الدول الصناعية مثل فنلندا والنرويج والسويد واليابان والولايات المتحدة، كما كانت انتكاسة سوق الأوراق المالية هي القاسم المشترك في العديد من الأزمات المصرفية في الدول النامية، ودلت دراسة Mishkin (1994) أن من الدلالات الظاهرة والقوية التي تسبق حدوث الأزمات

[1] سحنون محمود ونصيرة اميرة، دور معدل الفائدة في إحداث الازمات، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، العدد 34، المجلس العام للبنوك الإسلامية، البحرين، ص: 30.

[2] فريق العمل الإقليمي لتعزيز الشمول المالي في الدول العربية، العلاقة المتداخلة بين الاستقرار المالي والشمول المالي، امانة مجلس محافظي المصارف المركزية ومؤسسات النقد العربية، صندوق النقد العربي، 2015، ص، ص: 5، 6.

المالية، انهيار سوق الأوراق المالية بصورة متكررة، كما حدث في فنزويلا في بداية التسعينيات. اما مصادر ومسببات الازمات المالية واضطرابات القطاع المالي نلخصها في ما يلي:[1]

1- عدم تلاؤم أصول وخصوم المصارف: يقصد به عدم كفاية الأصول لتغطية مخاطر الالتزامات التي يمكن ان تتعرض لها المؤسسات المالية، خاصة طويلة الاجل منها، وتكون معرضة للتعثر بسبب التوسع في منح القروض، وإتاحة البنوك سحب الودائع في أي وقت، وعدم الاحتفاظ بقدر كاف من السيولة. كما يحدث عدم التلاؤم عند ارتفاع نسبة المعروض النقدي الى الناتج المحلي، مقارنة مع انخفاض كبير في الاحتياطي من النقد الأجنبي، مما يؤدي الى تخفيض قيمة العملة (حالة المكسيك، البرازيل، التشيلي).

2- تحرر مالي غير وقائي: ان مكامن الضعف في القطاع المالي عند انتهاج سياسة التحرير المالي، هي عدم تهيئته من جانب الأطر القانونية او المؤسساتية او التنظيمية، فترك أسعار الفائدة تحدد بحرية من طرف البنوك مثلا، يؤدي الى زيادتها دون المراعاة لمخاطر ارتفاعها، بالإضافة الى زيادة منح الائتمان لأنواع كثيرة من القروض (استهلاكية، عقارية، ...)، مما يزيد خطر تعثرها والوقوع في أزمات مصرفية حادة (كوريا الجنوبية، تايلندا)، كما ان في حالة ارتفاع أسعار الفائدة المحلية، يتحول الاتجاه الى البنوك الأجنبية للحصول على تمويلات للأنشطة المحلية، مما سيرفع من مستويات الخطر (ازمة اسيا)، الذي ممكن ان يتعرض له القطاع المالي ككل، لذا لا بد ان ترافق سياسات التحرير المالي إجراءات وقائية، وآليات لحماية القطاع المالي والحقيقي.

---

[1] - ناجي التوني، مرجع سابق، ص ص: 5-8.

- عبد الله شحاتة، الازمة المالية: المفهوم والأسباب، http://www.pidegypt.org/download/forum-papers/14.pdf، تاريخ الاطلاع 2016/12/10، ص ص: 5، 6.

- أسامة عبد المنعم وعمر اقبال المشهداني، الازمة المالية هل هي ازمة معايير محاسبية معمقة وتدقيقية أم أخلاقية، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد الثامن، ديسمبر 2010، ص ص: 188-191.

- احمد طلفاح، الازمات المالية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، 2005، ص:15.

- ودان بوعبدالله، آليات المؤسسات النقدية في التوقي ومواجهة الأزمات المالية الدولية دراسة حالة الازمة المالية العالمية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص تحليل اقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2014-2015، ص: 78.

- احميمة خالد، أزمة الديون السيادية الأوربية وانعكاساتها على موازين مدفوعات دول المغرب العربي -دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 2005-2011، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2012-2013، ص ص: 10، 11.

- عبد الرزاق كبوط وعبد الرزاق بن الزاوي، أثر التمويل الدولي على الاقتصاديات النامية، ورقة بحثية مقدمة في الملتقى الدولي حول: سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات-دراسة حالة الجزائر والدول النامية-، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، يومي21 و22 نوفمبر2006، ص:18.

- شريط عابد وسدي علي، معدل الفائدة ودورية الازمات في الاقتصاد الرأسمالي-محاولة للفهم واقتراح الحلول-، ورقة بحثية مقدمة في الملتقى الدولي الثامن للاقتصاد والتمويل الإسلامي حول: النمو المستدام والتنمية الاقتصادية الشاملة من المنظور الإسلامي، الدوحة، دولة قطر، من 18 الى 20 ديسمبر 2011، ص ص: 12، 13.

3- تدخل الحكومة في تخصيص الائتمان: مـن المظاهـر المشتركة للأزمات المالية في العديد من الدول النامية، الدور الكبير للدولـــة في العمليات المصـرفية، خصـوصـا في عملية تخصـيص القروض الائتمانية. وفي كثير من الأحيان كانت الحكومة تقوم بتوزيع الموارد المالية المتاحة على قطاعات اقتصادية أو أقاليم جغرافية بعينها، في إطار خطة لتنمية تلك الأقاليم والقطاعات أو لخدمة أغراض أخرى قد تكون سـياسـية بالدرجة الأولى، وليسـت اقتصـادية، ودون النظر الى الجدارة الائتمانية، مما يعرضـها الى خسـائر كبيرة، لكونها تتمتع بوضع احتكاري لا يخضع لقواعد القطاع المالي، بالإضافة، إلى حصـــول الأفراد ذوي النفوذ والاتصـالات الواسـعة مع الحكومة على القروض والائتمان، دون الأخذ في الاعتبار سـلامة المشـروع الاستثماري، أو القدرة المالية للمقترض.

4- ضعف النظام المحاسبي والرقابي والتنظيمي: تكتسي فعالية ونجاعة الأنظمة المحاسبية وأجهزة الرقابة أهمية كبيرة، خاصـــة فيما يتعلق بالإفصـــاح على الديون المتعثرة والمعدومة للمحافظ الائتمانية للبنوك العاملة، هذا بالإضـــافة الى درجة التزام البنوك بالقوانين، سـواء منها المحلية، أو التي لها علاقة بتوصـيات دولية من الهيئات العالمية، كلجنة الرقابة المصـــرفية. فتجارب الازمات الســـابقة بينت ان معظم الدول التي تعرضـت لازمات مالية، كانت بسـبب نقص في الرقابة المصـرفية، وعدم مراعاتها للمخاطر بشـكل دقيق، وان الإصـــلاحات التي تأتي دائما بعد الازمة، هي إصـــلاحات وتعديلات في القوانين والتشـــريعات، دون متابعة واستمرارية في التنفيذ مما أدى الى تكرار الازمات فيها.

5- تشوه نظام الحوافز: للقائمين على إدارة البنوك وملاكها دور مهم في قيام العديد من الازمات المالية، وهذا من خلال سعيهم لتحقيق أكبر قدر من الأرباح، عن طريق التوسع في منح القروض دون الاخذ بعين الاعتبار المخاطر التي يمكن ان تتعرض اليها البنوك، هذا بالإضافة الى محاولة الإدارات العليا حجب الديون المعدومة والقروض المتعثرة لسنوات، نتيجة لضعف الرقابة المصرفية والإجراءات المحاسبية، مما عطل جهاز الإنذار المبكر لديها في التوقع بوقوع الازمات.

6- المشكلات المصرفية: وهي من أهم أسباب عدم الاستقرار في النظام المالي:[1]

– البيئة المصـرفية المتغيرة: في العقد الماضـي حدثت تطورات سـريعة في الأسـواق المالية، وقد غيرت هذه التطورات البيئية المصـرفية تقريبا أكثر مما هو معترف به، فالتقدم التكنولوجي السـريع والتحرر من القيود التشـريعية قد أديا إلى ضـغوط تنافسـية متزايدة بين البنوك والمنشـآت غير البنكية على حد سـواء وقد تجاوبت البنوك مع هذه التحديات الجديدة بنشـاط وتصـور، بالانطلاق قدما في حلبات السـباق الجديد. وقد أتاح نمو الأسواق المالية الدولية، والتنوع الكبير في الأدوات المالية للبنوك، الحصول على مزيد من الأموال، وفي نفس الوقت توسعت البنوك، واتسعت فرص تصميم منتجات جديدة وتقديم خدمات أكثر، وبينما يبدوا أن خطى هذه التغيرات أســـرع في بعض الدول عنها من الدول الأخرى، إلا انه يبدوا أن البنوك في كل مكان قد صـــارت

[1] عبد الله علي القرشي، مشكلات القطاع المصرفي وجهود الإصلاح والتطوير بالإشارة إلى القطاع المصرفي اليمني، ورقة بحثية، الملتقى الدولي الأول حول: النظام المالي والنمو الاقتصادي، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، 6-7 ماي2014، ص:4.

مهتمة بإيجاد أدوات ومنتجات وخدمات وأساليب فنية جديدة، وقد أصبحت الممارسة المصرفية التقليدية اليوم–على أساس تلقي الودائع ومنح القروض – هي جزء من أعمال البنك الأساسية، بل غالبا تكون الأقل ربحية لها؛

– الأزمات المالية المصرفية المتلاحقة: إن الأزمات المالية حتى سنة 2008 أظهرت الحساسية الزائدة والتقلب الذي يحدث في القطاع المصرفي. هذه الأخيرة أدت إلى انهيار العديد من البنوك في عدد من الدول الغربية وفي مقدمتها الولايات المتحدة الأمريكية حيث بدأت الأزمة في صيف2007، عندما تراكمت الخسائر الأمريكية جراء قروض الرهن العقاري ذات التصنيف الائتماني الرديء، والتي أدت إلى اضطرابات واسعة النطاق في النظام المالي العالمي؛

– ضعف حوكمة البنوك: إن حوكمة البنوك تمثل عاملا مهما في بناء الثقة في النظام المالي وضمان حقوق المودعين وحاملي السندات وصغار المساهمين بحيث يثقوا بأن الأموال يعهد بها إلى إدارة كفؤة ونزيهة؛

إن ضعف حوكمة البنوك يحدث تأثير مشوه على قواعد تلك البنوك، إذ يؤدي إلى إقراض بطريقة خاطئة وبكميات مفرطة، كما يؤدي إلى تحويل المدخرات النادرة من مجتمع الدولة إلى المقترضين المبددين، وحرمان الشركات السليمة من الائتمان، وبالتالي يشكل عبئا على النمو الاقتصادي؛

– تخضع البنوك لقدر كبير من التنظيمات واللوائح: والتي تهدف لحماية الاستقرار في القطاع المالي، هذه السمة كثيرا ما تعرقل آليات حوكمة الشركات، وعلى سبيل المثال تأمين الودائع يخضع من الرقابة من قبل المودعين المؤمن على ودائعهم، ويخفض من رغبة البنوك في زيادة رأس المال من كبار المودعين غير المؤمن عليهم، وزيادة الحوافز لتحويل البنك إلى أصول أكثر مخاطرة؛

– ضعف المنافسة بين البنوك: على الرغم من الاتجاه نحو التحرر وإلغاء القيود التنظيمية المالية إلا أن ضعف المنافسة يرجع بشكل كبير إلى التعليمات الحكومية المختلفة الهادفة إلى استقرار السوق المالية، مثل موانع الدخول، وتقييد تقديم الخدمات والملكية الحكومية للبنوك في بعض الدول؛

– الابتكارات المالية: والتي جلبت مخاطر أعلى للمؤسسات المالية عامة وللبنوك خاصة حيت دخلت المؤسسات المالية في أنشطة جديدة وتعاملت مع عملاء جدد وأدوات مالية معقدة.

ثالثا: سياسات سعر الصرف: يلاحظ أن الدول التي انتهجت سياسة سعر الصرف الثابت كانت أكثر عرضة للصدمات الخارجية. ففي ظل مثل هذا النظام يصعب على السلطات النقدية أن تقوم بدور مصرف الملاذ الأخير للاقتراض بالعملات الأجنبية حيث أن ذلك يعني فقدان السلطات النقدية لاحتياطاتها من النقد الأجنبي وحدوث أزمة العملة مثال حالة المكسيك والأرجنتين، وقد تمخض عن أزمة العملة ظهور العجز في ميزان المدفوعات ومن ثم نقص في عرض النقود وارتفاع أسعار الفائدة المحلية مما يزيد من الضغوط وتفاقم حدة الأزمة المالية على القطاع المصرفي[1]، وفي المقابل وعند انتهاج سياسة سعر الصرف المرن، فإن

[1] ناجي التوني، مرجع سابق، ص: 8.

حدوث أزمة العملة سوف يـــؤدي فوراً إلى تخفيض قيمة العملة، وزيادة في الأسعار المحلية، مما يؤدي إلى تخفيض قيمة أصول وخصوم المصارف إلى مستوى أكثر اتساقا مع متطلبات الأمان المصرفي.

المبحث الثاني: الأزمات والمخاطر المالية والمصرفية

أكدت تقارير صـندوق النقد الدولي أن أكثر من ثلثي الدول الأعضـاء فيه قد عانت من أزمات مالية، خلال المدة 1980–1999، وقد أدت هذه الأزمات المالية إلى انعكاسات سلبية حادة على هذه الدول، وشهد العام 2000 ما أطلق عليه فقاعة التكنولوجيا أو الانترنت، حيث تراجع مؤشـــر ناســـداك لأســـهم الانترنت والتكنولوجيا بحوالي 27% خلال أســـبوعين، كما عانت تركيا والأرجنتين من أزمات مالية في عام 2001، وصولا إلى الأزمة المالية العالمية التي تفجرت عام 2008، والتي لم يستطع اغلب الباحثون التنبؤ بها بدرجة كافية، ولم يتوقعوا أن تقع هذه الأزمة بهذا الشكل الكارثي بأكثر من 50 تريليون دولار أمريكي، وما تلاها من تداعيات وأزمات مالية واقتصادية فرعية (مثل أزمة دبي وأزمة اليونان.....).[1]

المطلب الأول: ماهية الأزمات المالية

هناك دراسة تناولت الآثار والانعكاسات الاقتصادية المترتبة على الأزمات المالية، وتم في هذه الدراسة تناول وتحليل بيانات 23 أزمة مالية كان أقدمها أزمة فنلندا عام 1899، حتى الأزمة المالية العالمية 2008، وقد توصلت هذه الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها:[2]

- تنخفض أســـعار العقارات الســـكنية في الأزمات المالية، وقد بلغ متوســـط هذا الانخفاض خلال الأزمات المالية الـ 23 حوالي 35.5%
- استمر انخفاض أسعار العقارات لمدة زمنية بلغ معدلها حوالي ست سنوات؛
- تتراجع أسعار الأصول بنسبة بلغ معدلها حوالي 55.9%؛
- استمر تراجع أسعار الأصول الأخرى لمدة زمنية بلغ معدلها حوالي 3.4 سنة؛
- تزيد نســبة البطالة خلال الأزمات المالية، وقد بلغ معدل البطالة خلال الأزمات موضــع الدراســة حوالي 7%، وهذا المعدل يستمر لمدة تصل إلى حوالي 4.8 سنة؛
- أظهرت نتائج الدراســة أن الأزمات المالية يصــاحبها انخفاض في الناتج المحلي الإجمالي، بنســبة بلغ معدلها حوالي 9.3%، ويستمر المعدل في الانخفاض حوالي 1.9 سنة؛

[1] فريد كورتل وكمال رزيق، الأزمة المالية: مفهومها، أسبابها وانعكاساتها على البلدان العربية، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، العدد 20أ، العراق، 2009، ص: 275.

[2] يوسف أبو فارة، الأزمات المالية والاقتصادية بالتركيز على الأزمة المالية العالمية 2008، دار وائل للنشر، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2015، ص: 37.

- تزداد الديون الحكومية بسبب الأزمات، ويبلغ معدل الزيادة حوالي 86%، لمدة زمنية يبلغ متوسطها حوالي ثلاث سنوات (علما أن زيادة الديون الحكومية تحدث لعدة أسباب متعددة أهمها ارتفاع الإنفاق الحكومي في ظل الأزمات إضافة إلى انخفاض الضرائب التي يتم تحصيلها).

أولا: مفهوم الأزمات المالية وأنواعها: تشير الأزمة إلى حالة طارئة وموقف استثنائي مغاير ومخالف لمجريات الأمور الاعتيادية، ويرتبط مفهوم الأزمة المالية بما تحدثه حركات رؤوس الأموال عبر الدول من حالات عدم الاستقرار المالي والاقتصادي، في الأجل القصير، ولعل انفجار فقاعة العقارات 2008 وما نتج عنها من اضطرابات في أسواق المال والعقارات خير مثال على ذلك. ويلعب طلب المستثمرين والمضاربين على الأصول المالية والنقدية دورا هاما في ظهور الفقاعة وتضخمها إلى حد يفوق الحجم المعقول، مما يؤدي في النهاية إلى انفجارها وظهور ما يعرف بالأزمة المالية.

1- تعريف الأزمة المالية: هي موقف صعب يتعرض له اقتصاد دولة ما أو اقتصاد مجموعة من الدول، يؤدي إلى تهديد كبير لهذا الاقتصاد وقطاعاته، ومحاوره ومضامينه الأساسية وغالبا يأتي هذا التهديد بصورة مفاجأة، رغم البوادر والإنذارات المبكرة التي تتوقعه، هذه المفاجأة تؤدي إلى محدودية وضيق الوقت المتاح للتعامل مع الأزمة ومعالجتها، ومواجهتها بكفاءة وفعالية، قبل استفحالها حيث أن الأزمة تتطلب تدخلا سريعا من صناع القرار لإنقاذ الاقتصاد.

2- أنواع الأزمات المالية: شهدت اقتصاديات العالم عدة أنواع من الأزمات المالية حسب طبيعة وظروف وأوضاع كل دولة ومن أهم أنواعها:

أ- أزمات أسواق المال: تنجم نتيجة ارتفاع أسعار الأصول ارتفاعا يفوق القيمة العادلة لهذه الأصول، وبصورة غير مبررة، وهذا الارتفاع يعرف بظاهرة الفقاعة Bubble، ويحدث هذا الارتفاع (أسعار الأسهم) عندما يكون الدافع للشراء هو تحقيق الربح، الذي ينجم عن ارتفاع الأسعار، وليس عن قدرة هذه الأصول على تحقيق الدخل، وتحدث أيضا عندما يتعاظم الاتجاه نحو بيع الأسهم التي تعبر عن هذه الأصول، فتبدأ الأسعار في التراجع والهبوط، وتحدث حالة انهيار، وتمتد أثار ذلك إلى أسعار الأسهم الأخرى، وهذه الآثار تشمل الصناعة وربما تمتد إلى الصناعات الأخرى.

ب- **الأزمات المصرفية:** وتحدث عندما تصبح البنوك في حالة إعسار مالي، أو حالة عدم توفر السيولة اللازمة، ويتطلب الأمر التدخل من البنك المركزي من اجل ضخ الأموال لهذه البنوك، أو إعادة هيكلة البنك المركزي. كما تنجم عندما يواجه البنك ارتفاعا مفاجئا وتزايدا كبيرا في الطلب على سحب الودائع، لأن البنك عادة ما يستخدمها في عمليات الإقراض والتشغيل، وعندما تتفاقم هذه الأزمة وتمتد إلى البنوك الأخرى، لتصبح هذه الأزمة أزمة مصرفية في تلك الدولة، أو مجموعة الدول، وليس بالضرورة أن تكون الأزمة المصرفية هي أزمة سيولة، فهذه الأزمة قد تكون أزمة ائتمان (إقراض)، وتحدث عندما تمتنع البنوك عن إعطاء القروض، ومنحها للزبائن تخوفا من عدم القدرة على تلبية طلبات السحب.

ت- **أزمات عملة وأسعار الصرف:** تحدث عندما تتغير قيمة عملة الدولة بالتخفيض، كما تحدث عند فقدان حجم كبير من الاحتياطيات الدولية للدولة. وتنجم أزمة العملة عند حدوث تحركات مفاجئة وتغيرات سريعة وحادة في أسعار الصرف، وفي تدفقات رأس المال بصورة تؤدي إلى تأثير جوهري في قدرة العملة على تأدية دورها كمخزن للقيمة، أو كوسيط للتبادل، وهذه الأزمة تحدث عندما تقوم السلطات النقدية باتخاذ قرارات تقضي بخفض سعر العملة، كنتيجة لعمليات المضاربة، وقد يقود الأمر إلى انهيار جوهري لسعر الصرف. [1]

إن هذا النوع من الأزمات قد يؤدي إلى بعض التأثيرات على القطاعات الأخرى وقد يؤدي إلى تباطؤ النمو الاقتصادي والى انكماش قد يقود غالبا إلى الكساد.

ث- الأزمات المالية المزدوجة: تميزت فترة ما بعد الحرب العالمية الثانية بتولد شكل جديد من الأزمات المالية، وهي الأزمات المزدوجة، وهي عبارة عن تركيبة من الأزمات المصرفية وأزمات الصرف، وتظهر هذه الأزمات من خلال توليفة من مضاربة حادة ضد العملة الوطنية وموجة من الإفلاس والضعف في البنوك، تجتمع مع الشك وحذر بخصوص استقرار أسعار الصرف، وكذلك الشك بخصوص سيولة وملاءة الوسطاء الماليين، والتي لها تأثير متبادل ورجعي لكل واحدة على الأخرى. [2]

وعموما فان كل الأزمات تتسم بدرجة كبيرة من الترابط بينها، أو التتابع في بعض الأحيان، إذ قد تتزامن عناصر أزمات العملة والبنوك في وقت واحد.

ثانيا: قنوات انتقال أثر الأزمات: يمكن تميز انتقال الازمات المالية من خلال محورين:[3]

المحور الأول: انتقال الصدمات الاقتصادية والمالية في حالة عدم وجود (غياب) الروابط الاقتصادية الأساسية بين البلدان: من خلال هذا المحور يمكن أن نميز ثلاثة قنوات للانتقال وهي:

- ميكانيزم الاختلالات المتعدّدة (les grants déséquilibre) المرتكزة على نفسيات المستثمرين في البلد الذي تنتقل له الأزمة: تكون على أساس تغيرات نفسيات المستثمرين الذين يتعاملون معهم من البلد التي ظهرت فيها الأزمة؛
- صدمات السيولة (les chocs de liquidite): التي تؤدي إلى إعادة بناء وتشكيل المحافظ المالية للمستثمرين لان الأزمة في بلد ما بإمكانها تقليص السيولة لدى المساهمين مما يجبر المستثمرين على إعادة تشكيل محافظهم المالية وذلك ببيع الأصول في سوق بلد آخر؛

[1] يوسف أبو فارة، مرجع سابق، ص ص:43، 44.

[2] جمال عبد المنعم البستنجي، دور البنك المركزي الأردني في الحد من تداعيات الأزمة المالية العالمية على البنوك العاملة في الأردن، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، تخصص محاسبة، جامعة الشرق الأوسط، الأردن، 2012، ص21.

[3] معروف جيلالي، مفهوم العدوى المالية: نماذج وقنوات الانتقال، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، العدد 31، المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، البحرين، ديسمبر 2014، ص ص: 14-17.

-الاقتصاد السياسي (العدوى السياسية): الذي يؤثر على نظام سعر الصرف الثابت فإذا ما تعرضت العملة التي يكون مثبتة أو لها سلّة من العملات إلى زعزعة ما، فإن الدولة التي قامت بالتثبيت تكون عرضة بصفة كبيرة إلى العدوى التي تنتقل من خلال عامل التثبيت.

المحور الثاني: انتقال الصدمات الاقتصادية والمالية بوجود العلاقات والروابط الاقتصادية الأساسية بين بلدان العالم: وهنا نميز بين ثلاث قنوات لانتقال الازمة وهي:

- التجارة: المنافسة القوية أحد المميزات الأساسية للتجارة، ونظرا للترابط الوثيق بين مختلف هذه الدول تجاريا، فان تخفيض قيمة العملة في أحد البلدان، يؤدي بالبلدان الأخرى إلى نفس العملية، وذلك حفاظا على نفس الميزة التنافسية، وللبقاء في نفس المستوى من المعاملات التجارية؛
- تنسيق السياسات الاقتصادية: جاء ذلك جليا وبأكثر واقعية في الدول التي تشكّل الاتحادات النقدية، (الاتحاد النقدي الأوربي مثلا) وكذلك داخل مناطق التبادل الحر، وبالتالي فإن أي صدمة في البلد تهدّد استقرار وتوازن الاتحاد، وتؤدي إلى خلق تأثير تقريب فوري على جميع البلدان التي تنتمي إلى الاتحاد؛
- الصدمة المشتركة لمجموعة دول (الصدمات على الصعيد العالمي): الصدمات العالمية، الموحدة أو العشوائية تؤثر في وقت واحد على الكثير من العوامل الأساسية للاقتصاد.

السؤال الهام هنا يتمحور حول كيفية انتقال أعراض الأزمة إلى قطاعات اقتصادية أخرى من جهة، والى دول أخرى من جهة أخرى؟ الإحاطة بحجم وتطورات الأزمة المالية، يقتضي التعرض ولو بشكل سريع للآليات المحلية والدولية في ظل العولمة، والتي من خلالها يتم نقل الأزمة وآثارها المختلفة:[1]

1- **قناة أسعار الأصول المالية:** في ظل العولمة كما أشرنا سابقا، فان حركة الأموال بين الدول قد تحررت وتضاعف حجمها عشرات المرات، خلال العقود الخمسة الأخيرة. وبالتالي فان تدفقها إلى داخل أو خارج دولة أو إقليم ما بحثا عن الأرباح، بهذه الأحجام الضخمة يمكن أن يخلق حالات اختلال سوقي، يترتب عليها تغيرات حادة في أسعار الأسهم والسندات والفوائد.

المستثمرون الذين يمتلكون في محافظهم المالية أصولا لبلد يعاني من الازمة يلجؤون الى تعويض الخسائر بواسطة تخفيض قيمة العملة، وتخفيض أسعار السندات، من خلال بيع السندات المملوكة على الدول الأخرى، الامر الذي يخلق ضغطا، يؤدي الى تخفيض العملة لهذه الدول.[2]

2- **قناة أسعار الصرف الأجنبي:** ولجأت معظم الدول المتقدمة في أعقاب فترة وجيزة من التعويم الحر، تميزت بعدم الاستقرار في أسعار الصرف الأجنبي، إلى نظام التعويم المدار، في المقابل فان غالبية

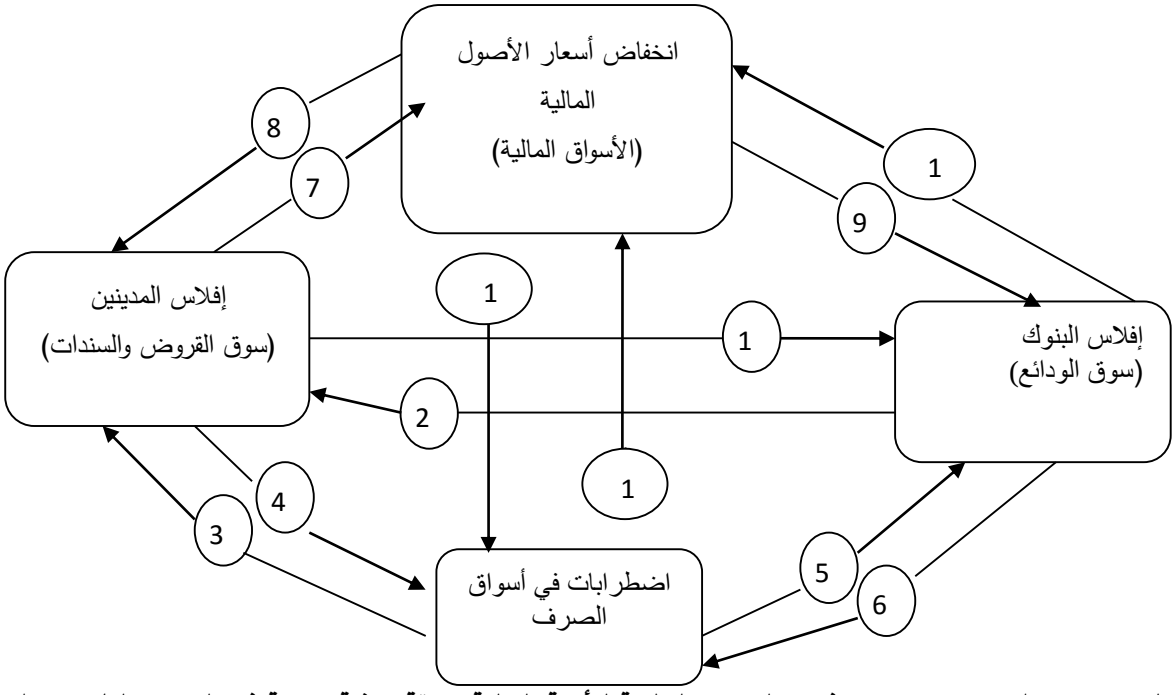
[1] طالب عوض، أثر التقلبات المالية الدولية على أسواق الدول النامية، المرصد الاقتصادي، الجامعة الأردنية، ديسمبر 2008، ص ص: 4، 5. www.kantakji.com/media/9074/18.doc، تاريخ الاطلاع 2016/05/05

[2] محمد بن بوزيان وسمية زيرار، انتشار عدوى الازمات المالية، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد الثامن، جامعة محمد خيضر، بسكرة، ديسمبر 2010، ص: 37.

الدول النامية بما فيها عدد كبير من الدول العربية، قد اختارت تثبيت أسعار صرف عملتها مع الدولار الأمريكي بشكل رئيسي، الأمر الذي ربط مستويات التضخم وأسعار الفوائد فيها مع تلك السائدة في السوق الأمريكي، وبالطبع ففي كل مرة يتراجع فيها الدولار مقابل العملات الأخرى الرئيسية، يعني خسارة نقدية للاستثمارات المالية بالدولار.

3- **قناة أسعار السلع:** ان التحرير التجاري المصاحب لتعزز ظاهرة العولمة، قد أدى إلى مضاعفة حجم التجارة الدولية في السلع والخدمات، وتعتبر السوق الأمريكي من أكبر الأسواق العالمية من حيث الحجم والقوة الشرائية، حيث تقدر الانكتاد مستوردات الولايات المتحدة بما يقارب 20 في المائة من إجمالي المستوردات العالمية (UNCTAD website). وهذا يوفر آلية ثالثة لنقل تغيرات أسعار السلع المتاجر فيها دوليا من خلال ما يسمى في الاقتصاد بمبدأ تعادل القوة الشرائية (PPP) purchasing power parity. وتعمل هذه الآلية باتجاهين: فيمكن للولايات المتحدة أن تستورد التضخم من خلال الصادرات القادمة لها من الخارج، ويمكن له أيضا أن تصدر التضخم من خلال ما تستورده الدول الأخرى من السوق الأمريكي.

قناة التوقعات: تقوم الوحدات الاقتصادية المختلفة وخاصة المستثمرين والمضاربين بالتوقع حول المستقبل عند اتخاذ قراراتها، وتتأثر توقعاتها (متفائلة ومتشائمة) بعوامل اقتصادية ونفسية معقدة الأمر، الذي يجعلها ذات طبيعة غير منتظمة ولا تستند بالضرورة إلى المنطق أو الرشد الاقتصادي للطبيعة المعقدة لهذه التوقعات فإن أحدا لا يستطيع التنبؤ باتجاهها. يمكن تمثيل قنوات انتقال الأزمات المالية عبر أقسام النظام المالي الواحد بالشكل التالي: **الشكل رقم(11): قنوات انتشار الأزمات المالية**



المصدر: كمال رزيق، حسن توفيق، الجوانب النظرية للأزمة المالية، ورقة بحثية مقدمة في المؤتمر العلمي حول تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية على منظمات الأعمال، جامعة الزرقاء الخاصة، الأردن، يومي 11-10نوفمبر 2009، ص 12.

يوضح الشكل أن الأزمات المالية تنتقل عبر قنوات تربط بين أربع أسواق كما يلي:[1]

القناة الأول :تمثل انتقال أزمة المديونية فالانقطاع عن دفع خدمة الديون الخاصة من طرف بعض الدول ويزيد من احتمال إفلاس البنوك؛

القناة الثانية: تبين الحالة العكسية للقناة الأولى؛

القناة الثالثة: أزمة في سعر الصرف من شأنها أن تؤدي إلى اضطرابات في أسعار السندات نتيجة تخلي المستثمرين عنها والتحول إلى سندات بعملة أخرى؛

القناة الرابعة: إفلاس المدينين من شأنه أن يحدث هلعا لدى المستثمرين (الأجانب خاصة)، فيقومون بالتخلي عن تلك السندات، فيحدث هناك اضطراب في سعر صرف عملتها نتيجة كميات البيع الكبيرة المعروضة؛

القناة الخامسة: قد يؤدي تخفيض قيمة العملة أو مجرد توقعات بذلك، إلى ظهور موجة من سحب الودائع لدى البنوك، قصد تحويلها إلى عملات أجنبية لتفادي خسائر في رأس المال (خسائر الصرف) وهو ما سبب أزمة مصرفية لدى البنوك؛

القناة السادسة: إذا تم إفلاس العديد من البنوك ذات الالتزامات مع الخارج خاصة، سيؤدي ذلك إلى تسجيل خسائر الصرف من طرف الأعوان الذين يقومون بعمليات مع الخارج؛

القناة السابعة والثامنة: تمثل القناتين الانتقال من الأزمة في أسواق الأسهم إلى أزمة في أسواق السندات وهي غالبة الحدوث بالنظر إلى أن الاستثمار في السندات هو بديل عن الاستثمار في الأسهم، فنتيجة ارتفاع سعر الفائدة تصبح السندات قديمة الإصدار اقل مردودية من تلك الحديثة الإصدار، بالإضافة إلى هذا تصبح الأسهم بدورها اقل مردودية من السندات الحديثة الإصدار وهذا ما يدفع بالمستثمرين إلى استبدال الأسهم مقابل السندات الجديدة الإصدار مما يعني حدوث أزمة في سوق الأموال الخاصة؛

القناتين التاسعة والعاشرة: تعبر عن انتقال الأزمة من أسواق الودائع إلى أسواق المال و العكس حيث أن عدد كبير من البنوك تعتبر كمتعاملين في السوق المالية، سواء كوسطاء ماليين أو تجار أوراق مالية، كما أن البنوك خاصة في الدول المتقدمة تمتلك حصة كبيرة من رسملة السوق المالي، فقد تضطر البنوك عند إفلاسها إلى بيع حصص أسهمها في السوق المالي، مما يؤدي إلى انخفاض سعر الأسهم و بالتالي حدوث أزمة في سوق الأموال الخاصة (الانتقال من أزمة بنكية إلى أزمة السوق المالي)، كما أن الانخفاض الحاد في مؤشرات البورصة قد يؤدي إلى حدوث أزمة بنكية بإمكانية تعرض عدد كبير من البنوك للإفلاس باعتبارها متعامل في السوق المالي؛

[1] كمال رزيق، حسن توفيق، الجوانب النظرية للأزمة المالية، ورقة بحثية مقدمة في المؤتمر العلمي حول تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية على منظمات الأعمال، جامعة الزرقاء الخاصة، الأردن، يومي 11-10نوفمبر 2009، ص 13.

القناة الحادية عشرة: قد يؤدي انخفاض مؤشرات البورصة (أزمة سوق مالي) إلى طرح (بيع) ، الأصول المالية من قبل المتعاملين في السوق المالي وحصولهم على السيولة مما يعني سحب العملة النقدية من السوق وبالتالي حدوث أزمة في سوق الصرف؛

القناة الثانية عشرة: يؤدي تخفيض قيمة العملة أو مجرد توقعات بذلك إلى حدوث هلع كبير لدى المستثمرين الأجانب فيقومون بالتخلي عن أصولهم المالية المقيمة بتلك العملة والذي ينجر عنه انخفاض لأسعار الأصول المالية في السوق المال.

من الجدير بالذكر أن هذه الآليات لا تعمل بشكل منفصل عن بعضها البعض بل تتفاعل بشكل آني فيما بينها.

ثالثا: إجراءات معالجة الأزمات المالية وتقييمها: سعت الدول التي تعرضت للأزمات، وكذا منظّري الرأسمالية إلى محاولة إصلاح الوضع في كل مرة، ومن بين ما تم اقتراحه والقيام به نذكر ما يلي:[1]

- المطالبة بالمزيد من الشفافية في منتجات الدين، وأهمها المشتقات Derivatives (والتي اعترف كبار المنظمين المصرفيين في العالم أنهم وأن بنوكهم المركزية لا تفهمها)، بل ووقف التعامل في بعضها كالبيع بالهامش كما حدث في ألمانيا؛
- المطالبة بالمزيد من التنظيم والرقابة، وحقيقة الأمر أن الرقابة ظلت تمدد وتشدد ولكن على العالم الثالث؛
- وضع قواعد حسابية جديدة لتقويم الأصول لا تسمح بتضخيمها، وبالتالي تضخيم الاستدانة عليه؛
- مكافحة فساد مؤسسات التقييم Ratingوالتي أصابها فساد خطير؛
- العودة إلى قواعد التسليف المصرفي التقليدي؛
- ضرورة فرض ضوابط على استعمال أموال الضرائب التي استعملت لإنقاذ البنوك، واستعمالها لإنعاش الحالة الاقتصادية، (التسليف مباشرة لعناصر الاقتصاد الحقيقي من طالبي شراء المنازل وقروض تشغيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة) .

اما السياسات والإجراءات المقترحة من طرف الهيئات الدولية، لمعالجة الازمة العالمية 2008 فكانت:[2]

مجموعة لجنة العشرين G20: منذ بداية الازمة المالية تحركت اللجنة لاحتواء المواقف، وأعلنت سلسلة من الإجراءات الفورية، ومنها الأطول اجلا وفق المحاور التالية:

---

[1] شريط عابد وسدي علي، معدل الفائدة ودورية الأزمات في الاقتصاد الرأسمالي "محاولة للفهم واقتراح حلول"، ورقة بحثية مقدمة في المؤتمر الدولي الثامن للاقتصاد والتمويل الإسلامي :النمو المستدام والتنمية الاقتصادية الشاملة من المنظور الإسلامي، من 18إلى 20ديسمبر 2011 الدوحة، دولة قطر، ص ص: 15، 16.

[2] ايمان محمود عبد اللطيف، الازمة الاقتصادية والمالية والاستراتيجيات اللازمة لمواجهتها، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، تخصص الاقتصاد العام، قسم الاقتصاد العام، جامعة سانت كليمنتس العالمية، العراق، 2011، ص ص: 210-268.

- خطة الانتعاش، بحيث تهتم بأفراد المجتمعات كافة واحتياجاتهم، بما فيها الأسواق الصاعدة والدول الأكثر فقرا؛
- دعم الائتمان باستعادة الإقراض المحلي، وتوفير السيولة، ورسملة المؤسسات المالية؛
- تقديم دعم للقطاع المالي، وخصص مبلغ تريليون دولار لازمة 2008؛
- وضع الاستراتيجيات اللزمة لاستقرار الاسعار؛
- إعادة بناء الثقة في النظام المالي؛
- تحديث المؤسسات المالية الدولية، لزيادة فاعليتها.

صندوق النقد الدولي: دعا صندوق النقد الدولي للحد من اثار الازمه المالية الى:

- ضرورة التدخل الحكومي ودعم الأسواق، كإجراء الحكومة الامريكية بوضع اليد على مجموعتي فاني ماي، وفريدي ماك للتمويل العقاري؛
- خيارات السياسة السليمة، كالإجراءات التعاونية التي اتخذتها البنوك المركزية الكبرى، لتخفيف الضغوط على أسواق التمويل قصير الاجل
- التنبؤ بالأزمة (الازمة النظامية)، والبحث عن مواطن الضعف في النظام المالي العالمي.

أخيرا وبسبب الأزمة الأخيرة ظهرت أصوات تتحدث عن أسباب جوهرية يجب مراجعتها (كاستعمال النماذج الحسابية) أنه يجب التفكير في حلول جذرية لأن صفحة جديدة بدأت من الرأسمالية ولابد من إيجاد آليات جديدة لها كما حدث بالنسبة للاقتصاد الكينزى ولكن لم تظهر بعد أي دعوة من الجانب الغربي لمراجعة جذرية لأسس النظام الرأسمالي.

المطلب الثاني: المخاطر المصرفية

تشير المخاطر في المفهوم المالي إلى تقلب العوائد وعدم استقرارها، أو التقلبات في القيمة السوقية للمصرف، لذلك بإمكاننا أن نقول أن المخاطر تشير إلى عدم التأكد بشان التدفقات النقدية المستقبلية، لذا ينبغي معرفة وفهم المخاطر، أي أن المخاطر ضمن الإطار الموافق عليه من قبل مجلس إدارة المصرف: [1]

- أن العائد المتوقع يتناسب مع درجة الخطر؛
- أن تخصيص رأس المال والموارد يتناسب مع مستوى المخاطر؛
- على أن كافة الإجراءات التي تقوم بها إدارات المصارف من اجل وضع حدود للآثار السلبية الناجمة عن تلك المخاطر والمحافظة عليها في أدنى حد ممكن وتحليل المخاطر وتقييمها ومراقبتها بهدف التقليل والتخفيف من أثارها السلبية على المصارف.

[1] صادق راشد الشمري، إدارة المصارف الواقع والتطبيقات العملية، دار صفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2009، ص: 191.

مع مراعاة العوامل التي تؤثر في إدارة المخاطر المصرفية وهي:[1]

- ✓ التطورات الكبيرة والمتسارعة في تكنولوجيا الاتصالات وأجهزة الحاسوب والبرمجيات وعولمة الصيرفة مع ابتكار تقنيات متطورة حديثة؛
- ✓ ارتفاع حدة الوعي المصرفي، وبالأخص في الدول المتقدمة؛
- ✓ التصاعد الشديد في حدة المنافسة في صناعة الخدمات المالية والمصرفية خاصة في ظل الإدخال المتزايد لمنتجات وخدمات مالية ومصرفية جديدة إلى السوق؛
- ✓ عدم اهتمام إدارة المصارف بإدارة المخاطر مع ضعف الوعي والخبرة الكافية له؛
- ✓ الاعتماد المتزايد على إسناد الأعمال إلى جهات خارجية (طرف ثالث)، إضافة إلى تحالفات ومشروعات مشتركة جديدة مع مؤسسات غي مصرفية، مما سيؤدي إلى حدوث مخاطرة التشغيل والذي أكدت عليه بازلII.

إن الأسباب الأساسية التي أدت إلى تزايد حدة المخاطر بشكل كبير في العصر الحديث باتفاق معظم الاقتصاديين ترجع إلى ظاهرتين أساسيتين هما:

أ- الأولى تشير إلى زيادة معدلات التغير في الحياة الاقتصادية؛

ب- والثانية إلى زيادة معدلات الترابط والتداخل بين القطاعات الاقتصادية المختلفة.

ويقصد بهذه المخاطر التي تواجه البنوك:

أولا: المخاطر الاستراتيجية: هي المخاطر الحالية والمستقبلية، التي يمكن أن يكون لها تأثير على إيرادات البنك وعلى رأس ماله، نتيجة لاتخاذ قرارات خاطئة، أو التنفيذ الخاطئ للقرارات، وعدم التجاوب المناسب مع التغيرات في القطاع المصرفي.[2]

ثانيا: المخاطر الائتمانية: تنشأ بسبب حالات العسر المالي التي يتعرض لها العميل (الفرد – شركة الأعمال)، والتي تحد من قدرته في التسديد سواء لأصل الائتمان أو الفوائد أو الاثنين معا. إن عدم قدرة العميل على التسديد أو التعذر في ذلك، يرجع إلى العميل ذاته، أو إلى نشاطه، أو بسبب العملية التي منح من اجلها الائتمان، أو نتيجة الظروف العامة التي تحيط بالعميل والبنك، أو بسبب البنك الذي يمنح الائتمان.[3]

وبما أن جميع المصارف وبدون استثناء تواجه مخاطر الائتمان لذا لا بد من التركيز عن كيفية معالجة هذه المخاطر أو التخفيف منها بالوسائل التالية:[4]

---

[1] صادق راشد الشمري، المرجع السابق، ص: 193.

[2] أحمد شعبان محمد علي، انعكاسات المتغيرات المعاصرة على القطاع المصرفي ودور البنوك المركزية، الدار الجامعية للنشر والطبع والتوزيع، الطبعة الأولى، الإسكندرية، مصر، 2006، ص: 243.

[3] حمزة محمود الزبيدي، إدارة الائتمان المصرفي والتحليل الائتماني، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2002، ص: 178.

[4] صادق راشد الشمري، مرجع سابق، ص ص: 196، 197.

أ- تسعير القرض: يجب تحديد مبلغ هذا القرض مضافا إليه سعر الفائدة السائد في السوق، بالإضافة إلى علاوة المخاطرة والمصاريف الإدارية الأخرى؛

ب- حدود الائتمان: بأخذ قواعد الائتمان الدولية السائدة في العالم، وأن الملاءة المالية تنصرف فقط إلى فحص الأموال المنقولة وغير المنقولة، المتعلقة بالنشاط الذي يمارسه الزبون لغرض الحصول على الائتمان، أو التسهيلات المطلوبة بشتى أنواعها؛

ت- الضمان: إن المصارف عند قيامها بمنح المقترضين، قد تتعرض إلى ظروف معينة تلجأ إلى طلب ضمانات (الأبنية، العقارات، الأسهم، ...)، وفق نسبة يحددها البنك من رقم أعمال العميل لتعويض تزايد احتمال الخسارة المترتبة عن عدم سداد القرض أو صعوبة تسييلها.

ث- التنويع: قد تظهر مشكلة الزيادة في عدد القروض التي تتصف بالمخاطر العالية، وهذه المشكلة يمكن التغلب عليها، من خلال تنويع اتجاهات قروضها، فلا تمنح معظمها إلى قطاع واحد دون القطاعات الأخرى، حيث تقوم بتوزيع محفظة قروضها في القطاع الواحد على أكثر من مشروع، حتى تتلافى المخاطر التي تترتب عن ذلك، والتي قد يتعرض بعضها لازمات مالية معينة.

ثالثا: مخاطر السيولة: وتعني عدم القدرة على الحصول على الأموال وقت الحاجة إليها، أو أنها تنشأ عندما يواجه المصرف مشكلة عدم توفر النقد الكافي لموجهة التزاماته القصيرة الأمد، وتشمل مسحوبات الودائع والطلب على القروض والتسهيلات.

وعليه فان مخاطر السيولة توضح لنا العلاقة بين متطلبات السيولة للمصرف لتلبية مسحوبات المودعين، وانتهاز الفرصة المناسبة من اجل منح القروض والتسهيلات الائتمانية الأخرى وزيادتها، مقارنة بالمصادر الفعلية أو المحتملة للسيولة من بيعها للموجودات أو تسييل بعض الموجودات التي تمتلكها بخسارة أو الحصول على مطلوبات إضافية. ويقاس خطر السيولة بالعلاقة التالية:

$$\text{خطر السيولة} = \frac{\text{الاستثمارات قصيرة الأجل}}{\text{الودائع}} * 100$$

1- أهداف إدارة السيولة: إدارة السيولة في المصارف لا بد أن تتركز أهدافها في تحقيق الآتي[1]:

[1] انظر:

- شوقي بورقبة، إدارة السيولة في المصارف الإسلامية، http://ierc.kau.edu.sa/GetFile.aspx?id=93826&Lng=AR&fn=%D8%A5%D8%AF%D8%A7%D8%B1%D8%A9%20%D8%A7%D9%84%D8%B3%D9%8A%D9%88%D9%84%D8%A9%20%D9%81%D9%8A%20%D8%A7%D9%84%D9%85%D8%B5%D8%A7%D8%B1%D9%81%20%D8%A7%D9%84%D8%A5%D8%B3%D9%84%D8%A7%D9%85%D9%8A%D8%A9.pdf، ص: 5.تاريخ الاطلاع 2016/06/12.
- عبد القادر الدويك، إدارة السيولة في المصارف الإسلامية، المؤتمر الخامس للمصارف الإسلامية والمؤسسات المالية الإسلامية في سورية، يومي 22 و23 مارس 2010، ص6.
- حسام الدين نبيل أبو التركي، إدارة مخاطر السيولة، مجلة المصرفي، البنك المركزي السوداني، العدد 61، 2011، ص: 6.

- توفير الإدارة المصرفية السليمة التي تتخذ القرارات المناسبة بشأن الوصول إلى مستوى معين من حجم الودائع لا يكون زائداً عن الحاجة من خلال عدم القدرة على توظيفها، الأمر الذي قد يؤدي إلى انخفاض معدلات الربحية؛

- المحافظة على سيولة كافية لتلبية الاحتياجات الطارئة، وذلك دون اللجوء إلى تصفية بعض الأصول (أسهم، صكوك، ودائع استثمارية.... الخ)، مما قد يعرض البنك لتكبد خسائر على هذه الأصول وخصوصاً عندما لا تكون ظروف السوق مواتية؛

- وضع الضوابط والقواعد والسقوف لتقليل مخاطرة البنك بمجالات التوظيف والوصول إلى مخاطر مقبولة ومدروسة؛

- المراجعة الدورية لسياسة السيولة بما يتناسب مع نشاطات المصرف؛

- وضع حدود دنيا لحجم السيولة بما يتلاءم ونشاطات البنك والنسب المحددة من قبل السلطات النقدية.

أشار دليل لجنة بازل إلى عدد من المتطلبات الأساسية للممارسات السليمة في إدارة مخاطر السيولة لدى المصرف، ويقتضي المبدأ الأساسي أنه على المصرف أن يدير مخاطر السيولة بشكل سليم وبمواظبة تامة، ويحافظ على مستوى كاف من السيولة، تمكنه من التغلب على سلسلة الأحداث الضاغطة، حيث تمثل السيولة عنصراً أساسياً في قدرة المصرف على مواجهة الضغط. وبالتالي فعلى المصرف المحافظة على نسبة احتياطية من السيولة، تتكون من أصول سائلة عالية المستوى لحمايته في أوقات النقص في السيولة، بما في ذلك الخسائر المحتملة التي قد تتسبب بها مصادر التمويل المضمونة وغير المضمونة، لما كان للإفصاح العام من أثر في زيادة الثقة في السوق، وتحسين الشفافية وتسهيل التقييم وتدعيم انضباط السوق، كان من المهم أن يقوم المصرف بالإفصاح ونشر المعلومات للرأي العام بشكل منتظم يسمح للمشاركين في السوق من اتخاذ القرارات الملائمة بشأن سلامة إدارة مخاطر السيولة.

2- علاج مخاطر السيولة: هناك عدد من الإجراءات والسياسات التي يمكن أن تحد من ظهور مخاطر السيولة أهمها:[1]

أ- **سياسة إدارة الأصول**(Asset Management) AM : وبمقتضاها يقوم البنك بتعديل هيكل الأصول وتكمن عيوبها في أنه يتم البيع في وقت غير ملائم مما يسبب خسارة للبنك؛

ب- **سياسة إدارة الخصوم** (Liability Management LM): وبمقتضاها يقوم البنك بإصدار سندات أو شهادات إيداع جديدة لتدعيم موقف السيولة لديه، أما عيوبها فهي رفع التزامات البنك كما أنها تحتاج لخبرة، فضلاً عن احتمال عدم القدرة على بيع الإصدارات الجديدة؛

ت- **سياسة إدارة الأصول والخصوم**ALM :وبمقتضاها يقوم البنك بالمواءمة بين آجال أصوله وخصومه.

[1] حسام الدين نبيل أبو التركي، إدارة مخاطر السيولة، مجلة المصرفي، المرجع السابق، ص: 6.

رابعا: المخاطرة التشغيلية: والتي ركزت عليه لجنة بازلII بأنه التعرض للخسائر التي تنجم عن عدم كفاية أو إخفاق العمليات الداخلية أو الأشخاص، أو الأنظمة أو التي تنجم عن أحداث خارجية ويشمل هذا التعريف المخاطر القانونية، ولكنه يستبعد المخاطر الاستراتيجية ومخاطر السمعة والمخاطر النظامية، أما أنواعها فيمكن حصرها حسب لجنة بازل إلى: [1]

- الاحتيال الداخلي: وهي أعمال من النوع الذي يهدف إلى الغش، أو إساءة استعمال الممتلكات، أو التحايل على القانون واللوائح التنظيمية، أو سياسة الشركة من قبل مسؤوليها أو العاملين عليها؛

- الاحتيال الخارجي: وهي أعمال أو أفعال يقوم بها طرف ثالث، من النوع الذي يهدف إلى الغش أو إساءة استعمال الممتلكات أو التحايل على القانون واللوائح التنظيمي؛

- ممارسات العمل والأمان في مكان العمل: وهي الأنشطة والإعمال التي لا تتفق مع الوظيفة واشتراطات قوانين الصحة والسلامة، أو أية اتفاقيات، أو الأعمال التي ينتج عنها دفع تعويضات عن إصابات شخصية؛

- الممارسات المتعلقة بالعملاء والمنتجات والأعمال: وتنتج نتيجة الإخفاق غير المتعمد أو الناتج عن الإهمال في الوفاء بالالتزامات المهنية تجاه عملاء محددين (بما في ذلك اشتراطات الصلاحية والثقة) أو الإخفاق الناتج عن طبيعة تصميم المنتج؛

- الأضرار في الموجودات المادية: وهي الخسائر أو الأضرار التي تلحق بالموجودات المادية أو خلل في الأنظمة؛

- التنفيذ وإدارة المعاملات: وهي تنتج عن الإخفاق في تنفيذ المعاملات، أو إدارة العمليات والعلاقات مع الأطراف التجارية المقابلة والبائعين.

أما فيما يخص الممارسات السليمة لإدارة المخاطر التشغيلية أصدرت اللجنة بنودا ومبادئ وهي:[2]

- الالمام بمميزات هذه المخاطر وادارتها ومراجعتها دوريا، لاختلافها عن غيرها من المخاطر؛
- الالتزام بمعايير الرقابة الداخلية، للتأكد من سلامة الإجراءات التشغيلية وتطبيقها؛
- ان تشمل إدارة المخاطر التشغيلية جميع المستويات الوظيفية؛
- تحديد المخاطر التشغيلية الذاتية، في كل أنواع المنتجات والعمليات والأنظمة؛
- ضمان استمرار تقييم المستوى المقدر للمخاطر التشغيلية؛
- توفير الإجراءات والسياسات لمواجهة هذه المخاطر؛
- ضمان توفر خططا لمواجهة المخاطر غير المتوقعة، للاستمرار في العمل وتقليل التكاليف؛
- مطالبة البنوك بتوفير إطار لإدارة المخاطر التشغيلية؛
- تقييم سياسات وإجراءات البنوك الخاصة لإدارة المخاطر التشغيلية؛

[1] راشد الشمري، مرجع سابق، ص: 202، 203.

[2] أحلام بو عبدلي وثريا سعيد، إدارة المخاطر التشغيلية في البنوك التجارية دراسة حالة لعينة من البنوك التجارية الجزائرية، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، العدد 3، بجامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2015، ص: 123.

-الإفصاح الكافي للجمهور، حتى يتمكن المتعاملين بتقييم المخاطر التشغيلية.

خامسا: مخاطر السوق: والتي تنطوي على الأخطار التالية:

1- مخاطر أسعار الفائدة وأسعار الصرف الأجنبي: وهي المخاطر الحالية والمستقبلية التي يمكن أن يكون لها تأثير على إيرادات البنك ورأسماله، والناتجة عن التغيرات المعاكسة أو التقلبات غير المتوقعة في أسعار الفائدة، وأسعار الصرف الأجنبي؛

2- مخاطر تقلبات مستوى الأسعار: هي المخاطر التي يمكن أن تكبد البنك خسائر نتيجة للتغيرات المعاكسة، أو التقلبات غير المتوقعة في الأسعار السوقية للأسهم والسندات بصفة خاصة.

سادسا: المخاطر التنظيمية (القانونية): والتي تتأثر بها إيرادات البنك ورأس ماله، والناتجة عن الالتزام بالأنظمة والقوانين، والمعايير الصادرة عن السلطات الرقابية.

سابعا: مخاطر السمعة: هي المخاطر التي يمكن أن تكبد البنك خسائر نتيجة ترويج شائعات سلبية عن البنك وأنشطته وهذه الشائعات نتيجة فشل إدارة البنك في إدارة أحد أو كل أنواع المخاطر السابقة.[1]

كما يمكن تقسيم المخاطر حسب أنواع الأسواق المالية إلى:

1- **مخاطر التعامل في السوق النقدي:** يتعرض التبادل في السوق النقدي إلى العديد من المخاطر نلخص أهمها في ما يلي:[2]

أ- التغير المستمر في أسعار الفائدة: ترتفع مخاطر التغير المستمر في أسعار الفائدة كلما ازدادت مدة ربط الودائع أو الاقتراض، بسبب زيادة تقلبات الأسعار تقوم البنوك بربط ودائعها لدى الغير باستحقاقات مماثلة لتفادي مثل هذه المخاطر، تسمى هذه العملية بالتماثل؛

ب- السيولة: تزايد مخاطر السيولة جعلت العديد من البنوك تعاني معاناة كبيرة ووقوعها في إمكانية الإفلاس؛

ت- عدم السداد: أن عدم قدرة الطرف الأخر في العملية من إعادة الأموال المربوطة لديه بسبب مصاعب مالية يواجهها أو بسبب إفلاسه. حتى يخفض البنك المخاطر في هذه الحالة فانه يتبع سياسة التعامل المفضل مع مؤسسات مالية ذات سمعة، جيدة كما يقوم البنك كما يقوم البنك بدراسة الأوضاع المالية لهذه المؤسسات مع الأخذ بعين الاعتبار البلد التي تقيم فيه هذه المؤسسات، وقوانين مراقبة العملة.

2- **مخاطر أسواق الأوراق المالية (الصاعدة):** على الرغم مما تقوم به أسواق الأوراق المالية الصاعدة من دور في عملية التنمية الاقتصادية، إلا أنها تحمل معها قدرا من المخاطر والمشاكل التي تؤثر على اقتصاديات الدول النامية، ويرجع ذلك إلى ما يتميز به الاستثمار في محفظة الأوراق المالية من مخاطر التدفق العكسي في الأجل القصير، مقارنة بالأشكال الأخرى من تدفقات رأس المال، مثل الاستثمار الأجنبي

[1] احمد شعبان محمد علي، مرجع سابق، ص: 244.

[2] جميل سالم الزايدانين/السعودي، أساسيات في الجهاز المالي-المنظور العملي -، الطبعة الأولى، دار وائل للطباعة والنشر، عمان، الأردن، 1999، ص ص: 243،242.

المباشـر والاقتراض من مؤسـسـات التمويل الدولية، والبنوك الأجنبية، ويترتب على التدفق العكسـي تقلبات شديدة في سعر الصرف، أو في أسعار الفائدة أو في كليهما.[1]

تشكل الأسواق المالية الناشئة، وجهات جذابة للتدفقات الرأسمالية الدولية، خاصة بعد انخفاض أسعار الفائدة في الدول المتقدمة، (أزمة 2008)، مما زاد في ارتفاع قيمة العملة، وارتفاع مسـتوى عدم اليقين بالعوامل الاقتصادية الأساسية، وما ينطوي عليه من إمكانية زعزعة استقرار اقتصاديات هذه البلدان.[2]

عندما تتدفق هذه التدفقات الرأسمالية الى الداخل، وبشكل مفاجئ، فإنها تؤدي الى:[3]

- ارتفاع سـعر العملة الوطنية، الامر الذي يضـر بالصـادرات، ويزيد الواردات، (عجز ميزان المدفوعات)؛
- التوسـع في حجم الأصـول المالية المحلية، وزيادة في الطلب السـلع المحلية، (ارتفاع معدلات التضخم)؛
- تذبذب أسعار الفائدة حسب نظام الصرف السائد، (نحو الانخفاض، في حالة سعر الصرف الثابت، ونحو الارتفاع، في حالة سـعر الصـرف المعوم)، مما يؤدي الى عرقلة إصـلاحات التجارة، وتدهور القدرة التنافسية للدولة.

المبحث الثالث: توصيات لجنة بازل لدعم الاستقرار المالي

يكتنف النشـاط المصـرفي العديد من المخاطر، التي تتطلب من البنوك اتخاذ التدابير والإجراءات الملائمة لإدارة وضـبط هـذه المخاطر، وفق أفضل الممارسات الدولية، مـن أجـل التخفيـف مـن الخسائر المحتملة أو تجنبها، ونتيجة لتزايد الأزمات المالية في العديـد من الدول، وما رافقها من انهيار مؤسـسـات مـصرفية ذات سـمعة وانتشار دوليين، جاءت مقررات اتفاقية بازل، حيـث شكلت هذه الأخيرة تطورا كبيرا في مجال الرقابة المصرفية، وثقافة جديدة في إدارة المخاطر المصرفية.

تأسـسـت وتكونت اللجنة من مجموعة الدول الصـناعية العشـرة (G10)، وذلك في نهاية 1974 تحت إشراف بنك التسويات الدولية بمدينة بازل بسويسرا، بعد أن تفاقمت أزمة الديون الخارجية للدول النامية، وتزايد نسبة الديون المشكوك في تحصيلها التي منحتها البنوك العالمية، ويضاف إلى ذلك المنافسة القوية من جانب البنوك اليابانية والأمريكية والأوربية، بسـبب نقص رؤوس أموال تلك البنوك، وقد تشـكلت بازل تحت اسـم " لجنة التنظيمات والإشـراف والرقابة المصـرفية على الممارسـات العملية " (أو لجنة الأنظمة والرقابة المصرفية).[4]

---

[1] عمر صقر، العولمة وقضايا اقتصادية معاصرة، الدار الجامعية للنشر والطبع والتوزيع، 2000-2001، ص ص: 131، 133.

[2] مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية -الاونكتاد-، تقرير التجارة والتنمية، الأمم المتحدة، نيويورك وجنيف، 2013، ص: 29.

[3] علا عادل علي عبد العال، دور الاستثمار الأجنبي غير المباشر في تنشيط البورصة المصرية، مجلة بحوث اقتصادية عربية، الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية، مركز دراسات الوحدة العربية، العددان 63 و64، لبنان، 2013، ص: 85.

[4] عبعبد المجيد، العولمة واقتصاديات البنوك، مرجع سابق، ص: 80.

والتي تهدف إلى:[1]

- تقوية صلابة وأمان واستقرار النظام المالي؛
- تعزيز العدالة في الظروف التنافسية بين البنوك؛
- تكوين مناهج أكثر استيعابا، وأحسن معالجة للمخاطر المصرفية، تلاءم إلى حد بعيد جميع البنوك في كافة أنحاء العالم؛

كما تهدف الى:[2]

- تبادل المعلومات بشأن التطورات في القطاع المصرفي والأسواق المالية، للمساعدة في تحديد مخاطر النظام المالي العالمي الناشئ.
- تقاسم القضايا الرقابية، والمناهج والتقنيات لتعزيز التفاهم المشترك وتحسين التعاون عبر الحدود؛
- إنشاء وتعزيز المعايير العالمية للتنظيم والإشراف على البنوك وكذلك مبادئ توجيهية وممارسات سليمة.
- معالجة الثغرات التنظيمية والرقابية التي تشكل خطرا على الاستقرار المالي.
- رصد تنفيذ معايير لجنة بازل في الدول الأعضاء وخارجها بهدف ضمان تنفيذها في الوقت المناسب، بما يتفق ومبدأ "تكافؤ الفرص" بين البنوك النشطة دوليا
- التشاور مع البنوك المركزية والسلطات الاشرافية المصرفية التي ليست أعضاء في لجنة بازل للاستفادة من مساهمتها في عملية صياغة السياسات وتعزيز تطبيق معايير لجنة بازل والمبادئ التوجيهية والممارسات السليمة خارج الدول الأعضاء للجنة بازل .
- التنسيق والتعاون مع الهيئات الدولية، خاصة تلك التي تتعلق في تعزيز الاستقرار المالي.

تجدر الإشارة أن لجنة بازل هي لجنة استشارية فنية، لا تستند إلى اتفاقية دولية، ولا تمتلك سلطات قانونية، ومن ثم تكون مقرراتها غير ملزمة بطريق مباشر، وإنما تضطلع اللجنة بمهمة وضع قواعد ومعايير إشرافيه عامة، وتوصي بأفضل السبل لتطبيق هذه القواعد، وتلجأ بعض المنضمات الدولية بالإضافة إلى بعض الدول إلى ربط مساعدتها للدول الأخرى بمدى احترامها لهذه القواعد والمعايير، وتتضمن برامج الإصلاح المالي للصندوق والبنك الدوليين في كثير من الأحوال، شرط بإلزام الدول بإتباع القواعد والمعايير

[1] محمد زرقون وحمزة طيبي، نحو إصلاح المنظومة المصرفية الجزائرية وفق معايير لجنة بازلII، http://dspace.univ-ouargla.dz/jspui/bitstream/123456789/3400/1/21.pdf، تاريخ الاطلاع 2016/05/05.

[2] Charter, Basel Committee on Banking Supervision, Bank for International Settlements (BIS), Basel, Switzerland, January 2013, p: 1.

الدولية في مجال الرقابة على البنوك، وغيرها من قواعد الإدارة السليمة، إذن تصبح مقررات لجنة بازل تتمتع بالإلزام الأدبي، الذي يصاحبه في معظم الأحوال تكلفة اقتصادية عند عدم الانصياع.[1]

المطلب الأول: توصيات بازلI

لقد أرست لجنة بازل للرقابة المصرفية مجموعة من التدابير بهدف زيادة متانة القطاع المصرفي والمالي وجعله قادرا على الصمود أمام الازمات العرضية والنظامية.

أولا: أهم الجوانب التي ركزت عليها بازلI: قد اشتملت اتفاقية بازلI الجوانب التالية:[2]

1- التركيز على المخاطر الائتمانية: حيث تهدف الاتفاقية إلى حساب الحدود الدنيا لرأس المال، أخذا في الاعتبار المخاطر الائتمانية أساسا، بالإضافة إلى مراعاة مخاطر الدول إلى حد ما. ولم يشمل معيار كفاية رأس المال كما جاء بالاتفاقية عام 1988 مواجهة المخاطر الأخرى مثل مخاطر سعر الفائدة، ومخاطر سعر الصرف، ومخاطر الاستثمار في الأوراق المالية؛

2- تعميق الاهتمام بنوعية الأصول وكفاية المخصصات الواجب تكوينه: حيث تم تركيز الاهتمام على نوعية الأصول، ومستوى المخصصات التي يجب تكوينها للأصول، أو الديون المشكوك في تحصيلها وغيرها من المخصصات، وذلك لأنه لا يمكن تصور أن يفوق معيار رأس المال لدى بنك من البنوك الحد الأدنى المقرر، بينما لا تتوافر لديه المخصصات الكافية. فيجب أو كفاية المخصصات ثم يأتي بعد ذلك تطبيق معيار كفاية رأس المال؛

3- تقسيم دول العالم إلى مجموعتين من حيث أوزان مخاطر الائتمان: قامت مقررات لجنة بازل على أساس تصنيف الدول إلى مجموعتين، الأولى متدنية المخاطر وتضم مجموعتين فرعيتين، والثانية ذات المخاطر المرتفعة:

المجموعة الأولى: وتضم:

أ- الدول الأعضاء في منظمة التعاون الدولي الاقتصادي والتنمية (OCDE)، يضاف إليها دولتان هما: سويسرا والمملكة العربية السعودية؛

ب- الدول التي قامت بعقد بعض الترتيبات الإقتراضية خاصة مع صندوق النقد الدولي وهي: أستراليا، النرويج، النمسا، البرتغال، نيوزلندا، فنلندا، أيسلندا، الدانمرك، اليونان وتركيا.

وقد قامت اللجنة بتعديل هذا المفهوم في جويلية 1994، وذلك باستبعاد أي دولة من هذه المجموعة لمدة خمس سنوات، إذا ما قامت بإعادة جدولة دينها العام الخارجي.

---

[1] ميساء محي الدين كلاب، دوافع تطبيق دعائم بازلII وتحدياتها – دراسة تطبيقية على المصارف العاملة في فلسطين، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، إدارة أعمال، عمادة الدراسات العليا، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين،2007، ص: 28.

[2] -أيت عكاش سمير، تطورات القواعد الاحترازية للبنوك في ظل لجنة بازل ومدى تطبيقها من طرف البنوك الجزائرية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2012-2013، ص: 9.
- ميساء محي الدين كلاب، مرجع سابق، ص: 30.

المجموعة الثانية :وتشمل كل دول العالم ما عدا الدول المدرجة في المجموعة الأولى.[1]

كما قامت لجنة بازل كذلك ضـــع أوزان ترجيحية مختلفة لدرجة مخاطر الأصـــول: فالوزن الترجيحي يختلف باختلاف الأصـــل من جهة وكذا باختلاف الملتزم بالأصـــل أي المدين من جهة أخرى، ومن هنا نجد أن الأصـــول تندرج عند حســـاب معيار كفاية رأس المال، من خلال أوزان خمســـة وهي: الصـــفر، 10%، 20%، 50%، 100%.

الجدول رقم (6): الموجودات وأوزانها حسب مقررات اتفاقية بازلI

الموجودات	الوزن
أولا: موجودات لا تحمل مخاطر.	
-النقود	% 0
-المطلوبات من الحكومة والبنك المركزي بالعملة المحلية	
-مطلوبات أخرى من دول OCDE وبنوكها المركزية	
-مطلوبات معززة بضمانات نقدية أو ضمانات من حكومات OCDE	
ثانيا: موجودات متوسطة المخاطر	
-مطلوبات من مؤسسات القطاع العام المحلية والقروض المضمونة من قبلها (باستثناء الحكومة المركزية)	0-50 % بحســـب تقدير السلطة
-مطلوبات من مصارف مرخصة في دول OCDE أو قروض مضمونة من قبلها	%20
-المطلوبات من مصارف التنمية الدولية والإقليمية	%20
-مطلوبات من مؤسسات القطاع العام لحكومات OCDE أو قروض مضمونة من قبلها	%20
-مطلوبات أو قروض مضمونة من مصارف خارج دول OCDE وبقي على استحقاقها أقل من سنة	%20
- قروض تم تسنيدها بالكامل لعقارات لأغراض السكن والتأجير	%50
ثالثا: موجودات عالية المخاطر	
-مطلوبات من القطاع الخاص	%100
-مطلوبات من مصارف خارج دول OCDE وبقي على استحقاقها أكثر من سنة	
-مطلوبات من الحكومات المركزية لدول غير OCDE (ما لم تكن بالعملة المحلية)	
-مطلوبات من شركات تابعة للقطاع العام	
-الموجودات الثابتة مثل المباني والآلات	

[1] – حياة نجار، إدارة المخاطر المصرفية وفق اتفاقيات بازل – دراسة واقع البنوك التجارية العمومية الجزائرية –، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف1، الجزائر، 2013-2014، ص: 96.

- ميساء محي الدين كلاب، مرجع سابق، ص: 31.

-العقارات والاستثمارات الأخرى -الأدوات الرأسمالية الصادرة من قبل مصارف أخرى -الموجودات الأخرى	

المصدر: مفتاح صالح ورحال فاطمة، تأثير مقررات لجنة بازلIII على النظام المصرفي الإسلامي، ورقة بحثية مقدمة في المؤتمر الدولي التاسع للاقتصاد والتمويل الإسلامي: النمو والعدالة والاستقرار من منظور إسلامي، أيام من 09-10 سبتمبر 2013، اسطنبول، تركيا ص: 4.

ثانيا: مكونات رأس المال حسب معيار بازلI: يتم تحديد كفاية رأس المال حسب توصيات بازلI وفق:

- ربط احتياطات رأس المال لدى البنك بالأخطار الناتجة عن أنشطته المختلفة، بغض النظر عما إذا كانت متضمنة في ميزانية البنك أو خارج ميزانيته؛
- تقسيم رأس المال إلى مجموعتين أو شريحتين، حسب الجدول التالي:

الجدول رقم (7) الأموال الخاصة وفق بازلI

الأموال الخاصة وفق بازلI	
الشريحة 1: الأموال الخاصة الأساسية	الشريحة 2: الأموال الخاصة التكميلية
• رأس المال الاجتماعي المدفوع • الأدوات الرأسمالية الهجينة الدائمة • ترحيل من جديد • أرباح محتجزة • الاحتياطيات المعلنة	• الاحتياطيات غير المعلنة • فرق إعادة تقييم الأصول • مخصصات عامة ذات طابع احتياطي • أدوات مالية هجينة • ديون تابعة لأجل (القروض المساندة)

المصدر: محمد زرقون وحمزة طيبي، نحو إصلاح المنظومة المصرفية الجزائرية وفق معايير لجنة بازلII، http://dspace.univ-ouargla.dz/jspui/bitstream/123456789/3400/1/21.pdf، تاريخ الاطلاع 2016/05/05، ص: 6.

يمكن أن نوضح معدل كفاية رأس المال في الصيغة التالية:[1]

$$\text{نسبة كفاية رأس المال حسب بازل I} = \frac{\text{إجمالي رأس المال}}{\text{الأصول المرجحة بأوزان مخاطرها}} * 100 \geq 8\%$$

حيث:

- رأس المال= رأسمال الأساسي+ رأسمال المساند.
- الأصول المرجحة بأوزان المخاطرة = تبويب الأصول إلى مجموعات × أوزان المخاطر المخصصة لها.

[1] رشيد دريس وسفيان بحري، مقررات لجنة بازل والنظم الاحترازية في الجزائر، ورقة بحثية مقدمة في ملتقى حول: المنظومة البنكية في ظل التحولات القانونية والاقتصادية، يومي 24، 25 افريل 2006، جامعة بشار، الجزائر، ص: 6.

كما يجب احترام الشروط الآتية في رأس المال:[1]

- ألا يزيد رأس المال التكميلي على رأس المال الأساسي؛
- ألا تزيد نسبة القروض التي يحصل عليها البنك من المساهمين والتي تدخل ضمن هذا الإطار عن50 % من رأس المال الأساسي؛
- ألا تزيد المخصصات العامة كحد أقصى عن 2 % مرحلـــيا، ثمَّ تحدد بـــ 1.25 من الأصول والالتزامات العرضية مرجحة الخطر، لأنها لا ترقى إلى حقوق الملكية؛
- تخضـــع احتياطيات إعادة التقييم للأصـــول لاعتبارات معينة (خصـــم بنســـبة 55 % لاحتمال خضوع هذا الفرق للضريبة عند بيع الأصول)؛
- الأوراق المالية التي تتحول إلى أسهم يتم سدادها بعد حقوق المودعين وقبل المساهمين.
- يشترط لقبول أية احتياطيات سريَّـــة ضمن قاعدة رأس المال المساند أو التكميلي أن يكون موافَقا عليها ومعتمدة من قبل السلطات الرقابية، وأن تكون من خلال حساب الأرباح والخسائر، وألا يكون لها صفة المخصص، وبعض الدول لا تسمح بها.

ثالثا: ايجابيات تطبيق مقررات بازلI: تتمثل أهم ايجابياتها فيما يلي:[2]

- دعم واستقرار النظام المصرفي الدولي، وإزالة التفاوت فيما بين قدرات البنوك على المنافسة وتحقيق نوع من العدالة في هذا المجال، وتنظيم عمليات الرقابة على معايير كفاية رأس المال، وجعلها أكثر ارتباطا بالمخاطر التي تتعرض لها أصول البنوك؛
- حث البنوك على أن تكون أكثر حرصا ورشدا في توظيفاتها، من خلال الاتجاه إلى التوظيف في أصول ذات أوزان أقل من حيث المخاطرة، والموازنة المستمرة بين حجم الأصول الخطرة ورأس المال المقابل لها، بل ربما تضطر البنوك أيضا إلى تصفية أصولها الخطرة واستبدالها بأصول أقل مخاطرة، إذا واجهت صعوبة في زيادة عناصر رأس المال لاستيفاء النسبة المطلوبة لمعيار كفاية رأس المال؛
- إتاحة المعلومة حول البنوك مما يساعد العملاء على اتخاذ القرار الأفضل؛
- سهولة التطبيق بما يوفر على البنوك الوقت والجهد نظرا لاهتمامها فقط بمخاطر الائتمان؛[3]
- تسهم في تطهير السوق المصرفية العالمية بتنمية العروض وتحقيق العدالة في شروط المنافسة؛
- المقاربة بسيطة منهجيا وسهلة التطبيق فتمكن من الاستعلام حول السلامة الموقف المالي للبنك؛

---

[1] سليمان ناصر، النظام المصرفي الجزائري واتفاقيات بازل، ورقة بحثية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر http://www.drnacer.net/fichier/8.pdf ، تاريخ الاطلاع 2016/05/05، ص: 3.

[2] محمد زرقون وحمزة طيبي، مرجع سابق، ص: 8.

[3] مفتاح صالح ورحال فاطمة، تأثير مقررات لجنة بازلIII على النظام المصرفي الإسلامي، ورقة بحثية مقدمة في المـــؤتمر الدولي التاسع للاقتصاد والتمويل الإسلامي: النمو والعدالة والاستقرار من منظور إسلامي، أيام من 09-10 سبتمبر 2013، اسطنبول، تركيا ص: 6.

– تعديلات الاتفاقية أهمها إدراج مخاطر السوق وتقسيم الأموال الخاصة إلى ثلاث شرائح بحيث ستحدث هذه المعالجة هامش أمان يستوعب المخاطر النوعية؛

– لا تمنع من حيازة الأصول ضعيفة الجودة، وتشجع ترشيد محفظة الأنشطة والاعتناء بنوعية الأصول وكفاية المخصصات؛

– يشمل نظام عناصر داخل وخارج الميزانية، وتصنيف أصول البنك بدلالة مخاطر الائتمان، وخطر البلد وتفعيل دور السلطات الرقابية لاسيما لحماية حقوق المودعين؛

– وضعت اللبنة الأولى لتوحيد معايير الرقابة البنكية موازاة مع العولمة المالية المتزايدة، أي استعمال استعمال نفس المعايير لمراقبة البنوك مهما كانت جنسيتها ومكان عملها؛[1]

– حقق بازلI درجة أساسية من تمييز المخاطر خلال نظام بسيط لإعطاء اوزان المخاطر،[2] وتمثل ابتكار أساسي في ادراج التعرض للمخاطر الى مكافئات للائتمان.

رابعا: سلبيات تطبيق مقررات بازلI: وجهت لها عدة انتقادات يتمثل أهمها في: [3]

– على الرغم من أن المقررات الأصلية لبازلI كانت بمثابة خطوة نحو قيام البنوك بالاحتفاظ برؤوس أموال، وفقا لحجم المخاطر التي قد تتعرض لها، فإن تعريف المخاطر الذي تضمنته تلك المقررات قد انطوى على تبسيط شديد للمخاطر الفعلية المحيطة بالأصول المصرفية، حيث تم التركيز بصفة أساسية على مخاطر الائتمان التي تتعرض لها البنوك، وعلى الرغم من أخذ مخاطر السوق في الحسبان في التعديل الخاص بعام 1996، إلا أنه لم يتم تناولها بصورة شاملة حيث تم التركيز على مخاطر السوق بالنسبة لبنود محفظة المتاجرة فقط، ولم يتناول مخاطر السوق التي يتعرض لها بقية بنود أصول والتزامات البنك، كما لم يتم التعرض لمخاطر التشغيل ومخاطر السيولة التي أصبحت تشكل جانبا أساسيا من المخاطر التي تتعرض لها البنوك في العصر الراهن؛

– تشجع اتفاقية بازلI البنوك على امتلاك الأصول السائلة وشبه السائلة ذات درجة المخاطرة المنخفضة، وإحجامها عن الاستثمار في المشروعات الضخمة (مشروعات صناعية، مشروعات البنية الأساسية، الاستثمارات التكنولوجية ....)، ذات درجة المخاطرة المرتفعة، مما يتعارض مع تحقيق التنمية في الدول النامية بصفة خاصة، حيث تعد البنوك أحد الدعامات الأساسية لتمويل قيام هذه المشروعات؛

– اشتداد درجة المنافسة التي تواجهها البنوك من المؤسسات غير المصرفية التي دخلت مجال العمل المصرفي مثل شركات التأمين وصناديق الاستثمار، ولا تخضع بدورها لمتطلبات معيار كفاية رأس المال،

[1] رقية بوحيضر ومولود لعرابة، واقع تطبيق البنوك الإسلامية لمتطلبات اتفاقية بازلII، مجلة الملك عبد العزيز، المجلد 23، العدد الثاني، 2010، ص: 18.

[2] خايم كاروتا واديتيا ناراين، استخدام مزيد من الأموال في العمل المصرفي، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 45، العدد 2، صندوق النقد الدولي، صندوق النقد الدولي، واشنطن، يونيو 2008، ص:24.

[3] محمد زرقون وحمزة طيبي، المرجع السابق، ص: 7.

فضلا عن التكلفة الإضافية التي تقع على المنشآت المصرفية والتي تتحملها في سبيل استيفاء متطلبات المعيار، مما يجعلها في موقف تنافسي أضعف من المنشآت غير المصرفية التي تؤدي خدمات مماثلة.[1]

- الخطر مرتبط بالعميل وليس بالدولة، كما أنها أعطت الأولوية للدول الصناعية على باقي الدول؛
- لم تواكب تطورات إدارة المخاطر والابتكارات المالية؛
- رغم نقائص هذه الاتفاقية إلا أنها صممت لتناسب أوضاع البنوك التقليدية المتواجدة على مستوى الدول المتقدمة؛[2]
- تقدير غير تام للمخاطر، كعدم الأخذ بعين الاعتبار المخاطر التشغيلية؛
- أوزان ترجيح جزافية وفئات أصول ضيقة لا تأخذ بعين الاعتبار التنويع القطاعي في محفظة أنشطة البنك؛
- صعوبة تعميم تطبيق اتفاقية بازلI على دول العالم لوجود فوارق بين المعايير المحاسبية والممارسة التنظيمية؛
- نطاق اعتراف ضيق بمخففات مخاطر الائتمان ولا يوجد تخفيض للمستلزمات من جراء حيازتها؛
- تبرز حالة من عدم تكافؤ الموقف التنافسي بين البنوك والمؤسسات شبه مصرفية بسبب تكلفة الزيادة وتكلفة التمويل.....الخ؛
- قدرة المصارف على التلاعب بمتطلبات رأس المال من خلال منتجات مالية ابتكارية كالمشتقات وتوريق الديون؛[3]
- اعتماده على العضوية في منظمة التعاون والتنمية OECDفي الميدان الاقتصادي كمقياس للمخاطر السيادية، على الرغم من أن بعض الدول الأعضاء في هذه المنظمة تعاني من مشاكل اقتصادية، قد تفوق دول العالم الأخرى غير الأعضاء بها مثل تركيا واليونان؛
- افتقاره لإعطاء اوزان المخاطر الى الحساسية اللازمة لتمييز بين نوعيات الائتمان في نفس الفئة من الاصول؛[4]

[1] مفتاح صالح ورحال فاطمة، المرجع السابق، ص: 6.

[2] رقية بوحيضر ومولود لعرابة، المرجع السابق، ص: 18.

[3] اخلاص بافر النجار، اتفاقية بازل II وانعكاساتها على المصارف العربية، مجلة العلوم الاقتصادية، العدد 20، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة البصرة، العراق، 2008، ص، ص: 26، 27.

[4] خايم كارونا واديتيا ناراين، مرجع سابق، ص، ص: 24، 25.

– في حالات الانكماش والركود الاقتصاديين، تجد المصارف انه من الصعب عليها ان تزيد من رؤوس أموالها، لان أرباحها تتناقص، ومن ثم قدرتها على حشد الاحتياطيات، ومنح قروض ثانوية، بسبب حدة عدم عدم اليقين، مما يفاقم من حدة الركود، ويعوق الإنعاش الاقتصادي.[1]

المطلب الثاني: توصيات بازلII

في بداية التسعينيات وخاصة في نهايتها عند وقوع الأزمة المالية الأسيوية (1997)، ظهرت الحاجة إلى إعادة النظر في اتفاقية بازل لكفاية رأس المال، وأن الأمر قد يتطلب أكثر من مجرد مواجهة مخاطر الائتمان التي يمكن أن يتعرض لها أحد البنوك، حيث أن هناك حاجة إلى ضمان استقرار النظام المالي في مجموعه، فضلا عن أن المخاطر التي تواجهها البنوك تجاوز مجرد مخاطر الائتمان، ومن هذا بدأ الإعداد لاتفاقية بازلII. لما كان إطار بازلI لكفاية رأس المال مؤشرا غير كاف للصحة المالية للمؤسسة المصرفية، ودرست اللجنة أسباب الأزمات المصرفية في كثير من الدول، واتضح أن أهم الأسباب التي أدت إلى الأزمات المصرفية، هي عدم إدارة البنوك للمخاطر المصرفية التي تتعرض لها، وضعف الرقابة الداخلية والخارجية (السلطات الرقابية الوطنية)، وفى عام 1999 أصدرت لجنة بازل اتفاق بازلII الخاص بمعيار كفاية رأس مال البنوك، وأجرت اللجنة العديد من التعديلات عليها، وكان آخرها في يوليو 2009 أثر الأزمة المالية العالمية.

أولا: محاور ودعائم اتفاقية بازلII: وكان محتواها ينطوي على ثلاث محاور(دعائم) هي:

- المحور الأول: المتطلبات الدنيا لرأس المال Minimum Capital Requirements
- المحور الثاني: عمليات المراجعة الرقابية Supervisory review process
- المحور الثالث: انضباط السوق "الإفصاح العام" "Market discipline "Public disclosure

1- **المحور الأول (الدعامة الأولى): المتطلبات الدنيا لرأس المال:** لم يتغير الحد الأدنى لكفاية رأس المال 8% وكذلك أساليب قياس مخاطر السوق عن بازلI وتم إضافة نوع جديد من المخاطر وهي مخاطر التشغيل وقسمت الاتفاقية المخاطر إلى قسمين مخاطر مالية تتمثل في المخاطر الائتمانية ومخاطر السوق وغير مالية تتمثل في مخاطر التشغيل.

وتحسب نسبة كفاية رأس المال بالصيغة التالية:[2]

– المخاطر الائتمانية: وهي التي تمثل التغيرات التي تطرأ على رأس المال أو تلك الخسائر التي تنشا نتيجة تعثر العميل على السداد.

[1] جيزوس سورينا، وأفيناش بيرسود، هل سيساعد بازل الثاني في منع الازمات ام سيزيدها سوءا، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 45، العدد 2، صندوق النقد الدولي، صندوق النقد الدولي، واشنطن، يونيو 2008، ص:30.

[2] عادل عبد الفضيل عيد، الاحتياط ضد مخاطر الاستثمار في المصارف الإسلامية–دراسة مقارنة –، دار الفكر الجامعي، الطبعة الأولى، الإسكندرية، مصر، 2011، ص: 482.

- مخاطر السوق: وهي التي تنشا من الخسائر المحتملة الناتجة عن المخاطر المتعلقة بالإيرادات، لتغير في أسعار الفائدة، والتقلبات في أسعار الصرف والتقلبات في الأوراق المالية والسلع.
- مخاطر التشغيل: وهي الخسائر المحتملة الناتجة عن المخاطر التي تنشا عن عدم كفاءة الأفراد، أو الإدارة العليا أو فشل العمليات التشغيلية الخارجية.

وطرح اتفاق بازلII ثلاثة أساليب لقياس مخاطر الائتمان وهي: نمطي أو معياري، تصنيف داخلي أساسي، تصنيف داخلي متقدم:

أ- الأسلوب النمطي أو المعياري Standardized Approach: يستخدم لقياس مخاطر الائتمان، ويعتمد إما على استخدام التقويم الخارجي بواسطة التصنيفات الائتمانية التي تصنفها مؤسسة التصنيف الخارجية، مثل موديز واستاندرد اند بورز ووكالات ضمانات الصادرات، ويتضمن الأسلوب النمطي الضمان والضامنين، ومشتقات الائتمان، ومعاملة محددة لتعرض أنشطة التجزئة للمخاطر والقروض العقارية، بغرض السكن والقروض للشركات الصغيرة والمتوسطة، فيتم تحديد الأوزان وفقا لدرجة الجدارة الائتمانية المقررة للدولة التابع لها البنك أو التي حصل عليها مباشرة من هذه الجهات.

في حالة عدم استخدام تقويم خارجي يكون وزن المخاطرة 100% لجميع الديون، ماعدا الديون المستحقة التي لم تسدد فتعطى وزن 150%، ما لم يقم البنك بتجنيب مخصص مناسب لها.[1]

ب- أساليب التصنيف الداخلي الأساسي "IRB" Internal Rating Based Approach

وتنقسم إلى الأسلوب الأساسي والأسلوب المتقدم، ويقوم بها البنك، ويقيم بها المخاطر الائتمانية التي يتعرض لها، ومن ثم يتم حساب رأس المال اللازم لتغطية تلك المخاطر.

وتعتمد أساليب التصنيف الداخلي على أربع عناصر هي:

- قياس احتمال تعثر العميل في سداد مديونيته؛
- قياس حجم الخسارة عند حدوث التعثر؛
- قياس المديونية عند التعثر؛
- قياس الاستحقاق المتبقي في حالة التعثر.

فيما يتعلق بمخاطر التشغيل فقد طرحت اللجنة ثلاثة أساليب لقياس مخاطر التشغيل يمكن للبنوك اختيار أحداها وهي:[2]

أ- أسلوب المؤشر الأساسي Basic Indicator Approach: يقيس المتوسط السنوي لإجمالي الدخل للسنوات الثلاث السابقة، ويتم ضرب الناتج في 15%، والناتج عبارة عن حجم رأس المال المطلوب لتغطية مخاطر التشغيل؛

[1] عادل عبد الفضيل عيد، المرجع السابق، ص: 484.

[2] بازلII والأزمة المالية العالمية، www.idbe-egypt.com/doc/bazel.doc، تاريخ الاطلاع 2016/05/08، ص: 2، 3.

ب- الأسلوب النمطي:Standardized approach يقسم أنشطة البنوك إلى ثمانية أنواع وهى: تمويل الشركات، والتجارة والمبيعات، والتجزئة المصرفية، والأعمال التجارية المصرفية، والمدفوعات والتسوية، وخدمات الوكالة، وإدارة الأصول، والسمسرة بالتجزئة مع إعطاء كل نشاط نسبة من إجمالي الدخل، تمثل المعامل المطلوب لرأس المال لتغطية مخاطر التشغيل وتتراوح ما بين 12%، 18%؛

ت- أسلوب القياس الداخلي المتقدم :Advanced measurement approach يعتمد على قيام البنك بتصميم وتنفيذ نظام تصنيف خاص به، لقياس مخاطر التشغيل، ويتطلب الأمر أن يكون لدى البنك إدارة مستقلة لإدارة مخاطر التشغيل.

2-المحور الثاني(الدعامة الثانية): المراجعة الرقابية: لضمان وجود طريقة فعالة لعمليات المراجعة والمراقبة، حيث يكون البنك أو غيره من المؤسسات المالية خاضع لإشراف الجهات الرقابية الآلية للتقييم الداخلي لكفاية رأس المال، والالتزام بالنسب المحددة، وذلك من خلال تقييم المخاطر المتعددة المرتبطة بذلك،[1] كما ان الدعامة الثانية هي قلب وروح الاطار وتضيف طبقة من حكم جهات الاشراف الى النهج الأكثر استنادا لقواعد الدعامة الأولى وهي مؤسسة على مبادئ تحدد أدوار ومسؤوليات البنوك وجهات الاشراف عليها في تقييم كفاية رأس المال وتمنح هذه المبادئ:[2]

- درجة كبيرة من المرونة لجهات الاشراف الوطنية في جهات الاشراف على كفاية رأس مال البنوك؛
- تقدم طائفة من الإجراءات التي يتعين على جهات الاشراف اتخاذها كعلاج سريع كأن يطالب البنوك مثلا بدعم نظمها لإدارة المخاطر والحد من التعرض للمخاطر وحيازة مزيد من احتياطيات رأس المال.

تهدف إجراءات الرقابة وفقا لاتفاق بازلII إلى تشجيع المؤسسات المصرفية لتبنى نظام جديد لإدارة المخاطر، وفرق الاتفاق بين المعاملات منخفضة المخاطر وتلك المرتفعة المخاطر، ومنح المؤسسات المصرفية القدرة على تحديد كفاية رأس المال على أساس مستوى المخاطر التي تتعرض لها بالنسبة لكل معاملة على حدة ووضعت اللجنة أسس تقييم عمليات المراجعة الرقابية والتي تتمثل في:

- ينبغي على المراقبين مراجعة وتقييم التقديرات الداخلية للبنوك، لقياس مدى كفاية رأس المال، وضمان التزامها بمعدلات رأس المال القانونية؛
- ينبغي على المراقبين أن يتوقعوا من البنوك أن تعمل على مستوى أعلى من النسب الدنيا لرأس المال القانوني؛
- ينبغي أن تقوم البنوك بعملية تقييم شامل لمدى كفاية رأس المال بالنسبة لمخاطرها، ويتم ذلك من خلال إعداد التقارير ومراجعة الرقابة الداخلية، وان يكون لديها استراتيجية للحفاظ على مستويات رؤوس أموالها؛

[1] بازل الأولى وبازل الثانية، اضاءات، نشرة نوعية، السلسلة الخامسة، العدد 4، معهد الدراسات المصرفية، الكويت، نوفمبر 2012، ص: 4.
[2] خايم كارونا واديتيا، مرجع سابق، ص: 28.

– ينبغي على المراقبين وضع خطة عمل للتدخل السريع، لمنع هبوط رأس المال إلى اقل من المستويات الدنيا.

3-المحور الثالث (الدعامة الثالثة): انضباط السوق (الإفصاح العام): يهدف إلى تحقيق أغراض اللجنة، من حيث الكفاءة في إدارة المخاطر، والحفاظ على استقرار الاقتصاد الكلي، ويتم ذلك من خلال استخدام المؤسسات المصرفية للأساليب الداخلية للتصنيف الائتماني، وقياس المخاطر المختلفة لتمكين العملاء بتقييم المعلومات الأساسية المتعلقة بالمخاطر الكلية.

تعنبر من مقومات تعزيز سلامة وكفاءة القطاع المالي والمصرفي من خلال تركيزها على توفير المعلومات الضرورية والمناسبة لمختلف الأطراف والمتعاملين في الأسواق، وتتمثل مخاطر السوق في التعرض لخسائر مالية بالنسبة للبنود المتعلقة بالميزانية وخارجها وحددت اللجنة أهم العناصر المطلوب الإفصاح عنها وهي:[1]

- رأس المال (هيكل رأس المال وكفاية رأس المال)؛
- المخاطر الائتمانية ومخاطر الاستثمارات طويلة الآجل في سجلات البنك وأساليب تجنب المخاطر الائتمانية ومخاطر السوق؛
- أسعار الصرف؛
- أسعار حقوق الملكية (الاسهم)؛
- أسعار السلع؛
- مخاطر التشغيل وسعر الفائدة.

تهدف لجنة بازل للرقابة المصرفية من خلال الدعامة الثالثة الى تلبية الحاجات الرئيسية التالية:[2]

- دفع المصارف بشكل قوي الى ممارسة أنشطتها بصورة سليمة وفعالة؛
- تحفيز المصارف للمحافظة على قاعدة رأس مالية متينة؛
- توفير معلومات موثوقة ومناسبة للمتعاملين بتقييم فعال للمخاطر.

---

[1] – سليمان ناصر، المعايير الاحترازية في العمل المصرفي ومدى تطبيقها في المنظومة المصرفية الجزائرية، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، العدد 14، جامعة سطيف 1، الجزائر، 2014، ص: 43.

– بازلII والأزمة المالية العالمية، www.idbe-egypt.com/doc/**bazel**.doc، المرجع السابق، ص: 4.

[2] اللجنة العربية للرقابة المصرفية، الدعامة الثالثة لاتفاق بازل II –انضباط السوق-، امانة مجلس محافظي المصارف المركزية ومؤسسات النقد العربية، صندوق النقد العربي، أبو ضبي، 2006، ص: 3.

الجدول رقم(8) الدعائم الثلاثة لاتفاقية بازل II

الدعامة الأولى	الدعامة الثانية	الدعامة الثالثة
متطلبات الحد الأدنى: -لا تغيير في المعدل المتمثل 8%، وكذلك لا تغيير جوهري في احتساب متطلبات رأس المال تجاه مخاطر السوق. -تغيير كبير في أساليب احتساب المتطلبات تجاه المخاطر الائتمانية، كما تم إضافة متطلبات تجاه المخاطر التشغيلية. -بالنسبة للمخاطر الائتمانية، هناك ثلاثة أساليب مختلفة لاحتساب الحد الأدنى وهو الأسلوب المعياري وأسلوب التقييم الداخلي الأساسي وأسلوب التقييم الداخلي المتقدم. -وهناك حوافز للمصارف لاستخدام أساليب التقييم الداخلي، إلا أن ذلك يتطلب تواجد أنظمة رقابية فعالة، وكفاءة كبيرة في جميع البيانات والمعلومات وإدارة المخاطر -بالنسبة للمخاطر التشغيلية هناك ثلاث أساليب في احتساب متطلبات الحد الأدنى لرأس المال، وهي أسلوب المؤشر الأساسي، والأسلوب المعياري، وأسلوب القياس المتقدم، ويتم الاختيار وفقا لشروط ومعايير معينة.	**عمليات المراجعة الداخلية:** أربعة مبادئ رئيسية: -يتوجب على المصارف امتلاك أساليب لتقييم الكفاءة الكلية لرأس المال وفقا لحجم المخاطر وأن تتطلب أيضا استراتيجية للمحافظة على مستويات رأس المال المطلوبة. -يتوجب على الجهة الرقابية مراجعة أساليب تقييم كفاية رأس المال لدى المصارف الخاضعة لها، واتخاذ الإجراءات المناسبة عند قناعتها بعدم كفاية رأس المال الموجود. -يتعين على الجهة الرقابية أن تتوقع احتفاظ المصارف بزيادة في رأس المال عن الحد الأدنى المطلوب، وأن تمتلك هذه الجهة القدرة على إلزامهم بذلك. -يتعين على الجهة الرقابية التدخل، في وقت مبكر لمنع انخفاض أو تراجع رأس المال عن المستوى المطلوب، واتخاذ إجراءات سريعة في حال عدم المحافظة على هذا المستوى. -هناك اهتمام في عمليات المراجعة الرقابية بصورة رئيسية، بمخاطر التركيز ومخاطر أسعار الفائدة ومخاطر الرهونات.	**انضباط السوق:** -يعمل انضباط السوق على تشجيع سلامة المصارف وكفايتها من خلال التأكيد على تعزيز الشفافية. -هناك إفصاح أساسي وإفصاح مكمل لجعل انضباط السوق أكثر فعالية ويشمل الإفصاح أربعة نواحي رئيسية، وهي: نطاق التطبيق، وتكوين رأس المال، وعمليات تقييم وإدارة المخاطر، بالإضافة إلى كفاية رأس المال.

المصدر: صندوق النقد العربي، الملامح الأساسية لاتفاقية بازل II والدول النامية، أبو ضبي، 2004، ص18.

ثانيا: خصائص وانتقادات اتفاقية بازلII

1- خصائص اتفاقية بازلII: تتلخص خصائص اتفاقية بازل الثانية في النقاط التالية: [1]

أ- **تكامل النظرة إلى المخاطر:** حيث أن التعامل مع المخاطر لا يقتصر على مجرد توفير حد ادني من رأس المال، فانه يتطلب مراعاة منظومة كاملة من مبادئ الإدارة السليمة للبنك، والتحقق من الوفاء بها، ومن هنا أضاف اتفاق بازلII الدعامة الثانية المتعلقة بعمليات المراجعة الرقابية، ومن منطلق أن الاستقرار

[1] احمد شعبان محمد علي، مرجع سابق، ص: 257-259.

المالي يتطلب انضباطا في السوق وشفافية كاملة في البيانات التي تصدرها البنوك، لذلك تعرضت الدعامة الثالثة لهذا الأمر؛

ب- **تقدير السوق للمخاطر بدرجة حساسية أكبر:** بحفز البنوك على وضع نظم داخلية لتقدير المخاطر، وفقا لنظرة السوق لتمكن البنك من تحديد مدى كفاءة رأس المال، استنادا إلى مستوى المخاطر المتوقعة من كل عملية، فالأمر لا يتعلق بكمية ثابتة لا تتغير، وإنما تراعي حجم المخاطر المتوقعة من كل عملية وتتزايد هذه النسبة التي تتضمنها؛

ت-**إلغاء التمييز بين الدول مع زيادة المرونة في التطبيق:** فالمخاطر بصفة عامة تواجه جميع الدول دون تمييز، وظروف السوق وحدها هي الأكثر قدرة على تقدير المخاطر، فضلا أن اتفاق بازلII قد أتاح مزيدا من المرونة أمام البنوك في تطبيقها لمعايير كفاية رأس المال الجديدة، وقائمة من الأساليب المختلفة لمختلف جوانب تقدير المخاطر، تعطي البنوك ليس فقط مرونة الاختيار بين انسب الأساليب المتاحة وفقا لظروفها ولكنه أكثر تحكما.

بالإضافة للخصائص والايجابيات التالية:[1]

- تتيح تغطية للبنوك من الخيارات والنهج بموجب الدعامة الأولى كالنهج المعيارية مثلا.
- أدمج بازل بازلII دعامتين اضافيتين تمثل أربع تحسينات مميزة على الإطار السابق وهي:
  - ✓ تشكل مجموعة من الاشتراطات الخاصة برأس المال أكثر حساسية للمخاطر؛
  - ✓ حوافز اقوى للإدارة الأفضل للمخاطر؛
  - ✓ إطار أكثر سلامة للاشراف؛
  - ✓ استخدام حوافز السوق لغرض انضباط إضافي على سلوك البنوك باشتراط شفافية أكبر في عملياتها.

2- انتقادات اتفاقية بازلII: لقد وجهت الكثير من الانتقادات لاتفاقية بازلII وهذا خاصة بعد الأزمة العالمية الأخيرة 2008، ومن أهم هذه الانتقادات ما يلي:[2]

- تتوجه البنوك من أجل تحقيق معيار كفاية رأس المال وفقا لبازلII لاحتجاز نسب مرتفعة من الأرباح، لزيادة قاعدة رأس المال، مما يعني عدم القيام بتوزيعات الأرباح على المساهمين بشكل كاف؛
- ارتفاع التكلفة الناتجة عن زيادة رأس المال في البنوك، سيؤدي إلى ضعف موقفها التنافسي أمام المؤسسات المالية الأخرى التي تقدم خدمات بنكية لكنها لا تخضع لقواعد هذا المعيار؛
- ارتفاع تكلفة الوحدة الواحدة من الخدمات البنكية، نتيجة لارتفاع تكلفة التمويل وزيادة حجم المخصصات، نتيجة للوزن العالي للمخاطر في أصول البنك، هذا بالإضافة إلى احتمال تحقيق

[1] خايم كاروانا واديتيا داراين، مرجع سابق، ص: 25.

[2] زبير عياش، اتفاقية بازلIII كاستجابة لمتطلبات القطاع البنكي العالمي، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 31 /30، ماي 2013، جامعة محمد خيضر، بسكرة، ص ص: 450، 451.

خســـائر، كنتيجـــة للتصـــفية الجبرية لبعض الأصول قبل موعد استحقاقها، من أجل تخفيض محفظة الموجودات؛

– تتطلب الاتفاقية بأن يتوافر لدى البنوك نظـام لتقدير مـدى كفايـة رأس مالهـا، بالنسـبة لكـل سـوق أو نشاط، ويتطلب ذلك تقنيات حديثة غير متوافرة في معظم بنوك الدول النامية؛

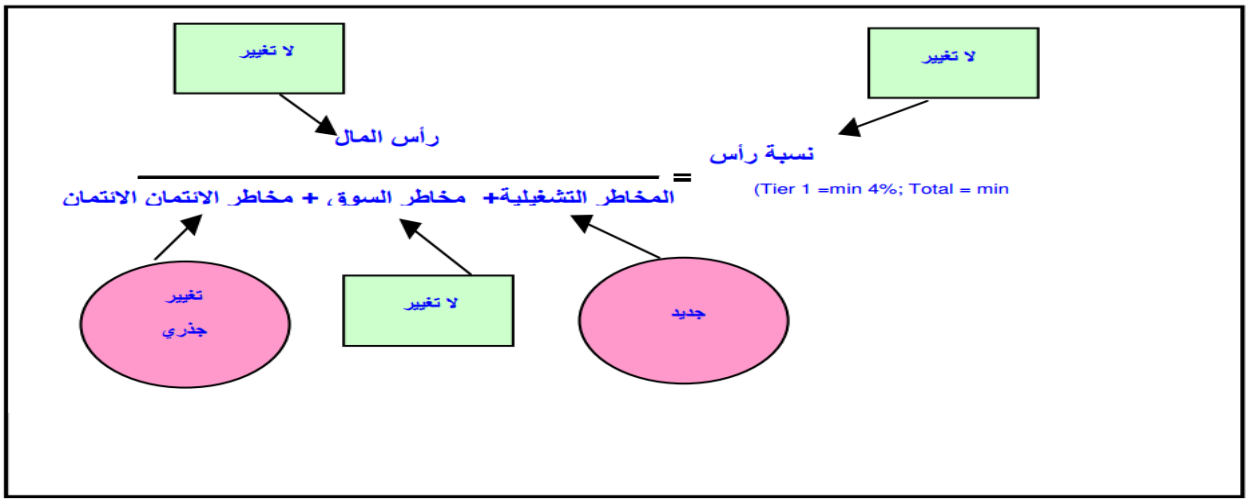
كما وجهت لبازلII انتقادات أخرى من بينها:[1]

– لا يعالج إطار بازلII كل القضـايا التنظيمية، وهو لا يعد بصـفة خاصـة معيار للسـيولة، رغم انه يعترف بان مراكز رأس المال في البنوك يمكن ان توفر في قدرتها على الحصـول على السـيولة، خاصـة اثناء الازمة؛

– يعتبر نهجا اقتصـاديا سـيئا، اذ انه يحاول اسـتخدام أسـعار السـوق للتنبؤ بإخفاقات السـوق؛ ويدمر التنوع الطبيعي الذي تستحثه السيولة في تقييم المخاطر.

علـى الـرغم مـن أن إطـار اتفاقيـة بـازلII يهـدف إلى توحيـد وتنمـيط طـرق حسـاب متطلبـات رأس المـال، وجعلها أكثـر عدالـة، إلا أنـه يـربط مصـير القطـاع المصـرفي بمجموعـة مـن وكـالات التصـنيف، الـتي هـي في بعـض الأحيـان لا تخضع لأي جهة رقابية، ولا يمكن الجزم بحياديتها كونها تحصل على أجورها من البنوك التي تقيمها. وتختلف هذه الاتفاقية عن سابقتها في ما يوضحه الشكل التالي:

الشكل رقم(12) أوجه الاختلاف بين بازلI و بازلII



المصـدر: ميسـاء محي الدين كلاب، دوافع تطبيق دعائم بازل 2 وتحدياتها – دراسـة تطبيقية على المصـارف العاملة في فلسطين، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، إدارة أعمال، عمادة الدراسات العليا، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين،2007، ص:41.

[1] انظر – خايم كاروانا واديتيا ناراين، مرجع سابق، ص: 26

– جيروس سوريتا وافيناش بيرسود، مرجع سابق، ص: 33.

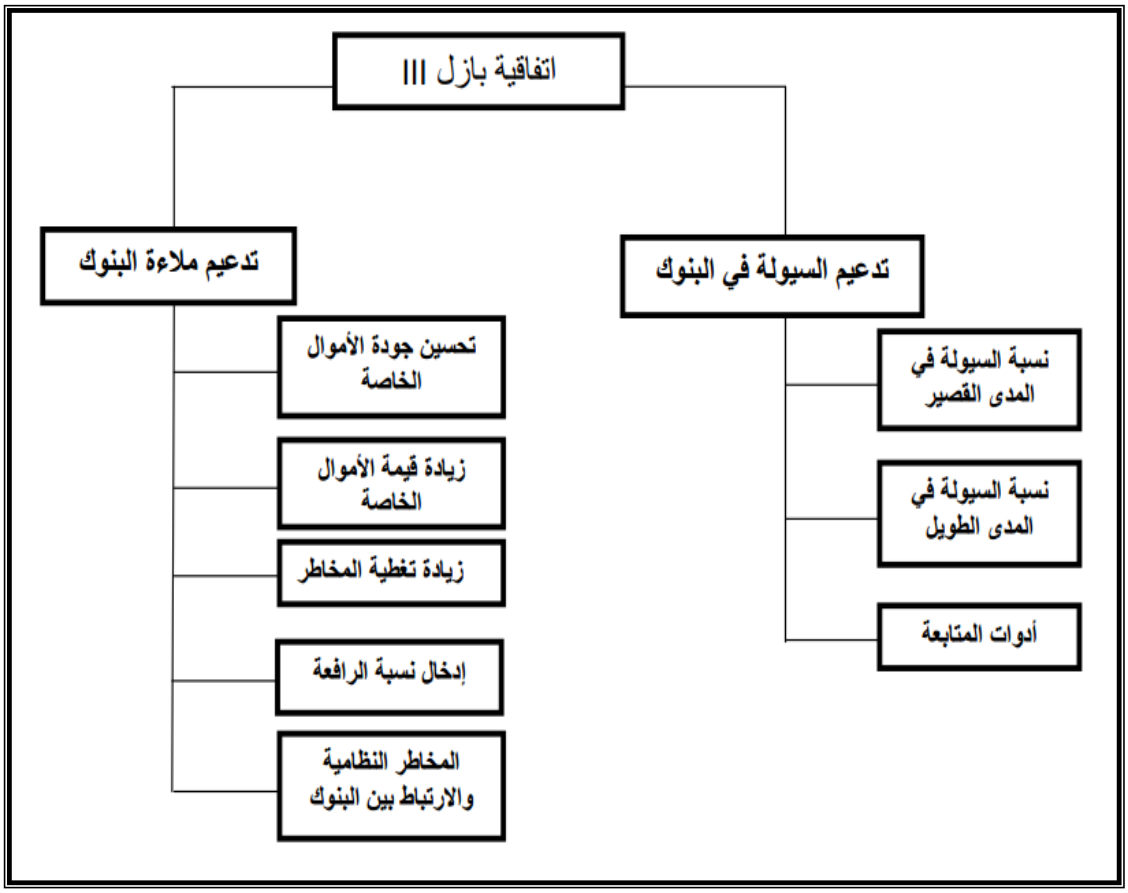
المطلب الثالث: توصيات بازلIII

بعد الأزمة المالية التي عاشها العالم خلال الأعوام الثلاثة الماضية، والذي كان المتسبب الرئيسي بها البنوك والمؤسسات المالية، كان لا بد من إعادة النظر في القوانين والقواعد الدولية التي تنظم عمل البنوك، فقامت لجنة بازل بدراسة مقررات لجنة بازلII وذلك بهدف تعديلها وإعادة تنظيمها، لتغطية العوامل التي أدت إلى هذه الأزمة المالية، فقد أعلنت لجنة بازل للرقابة المصرفية، والتي اجتمعت في مدينة بازل الواقعة في شمال سويسرا أن رؤساء بنوك مركزية ومسؤولين في الهيئات التنظيمية من 27 دولة من الاقتصاديات الرائدة في العالم، قد وافقوا على سن قواعد أكثر صرامة في الثاني عشر من سبتمبر 2010 ، بشأن إدارة المصارف في محاولة لجعل هذه الصناعة أكثر قدرة على مواجهة الأزمات، وهي عبارة عن حزمة جديدة من المعايير التنظيمية سميت بازلIII.وان كانت لجنة بازل بان هناك اتفاق مرحلي اطلقت عليه بازل 2.5، يعزز قياسات المخاطر المتعلقة بالتوريق، قد تم اعتماده في يونيو 2009، على ان لا يتجاوز تطبيقه نهاية سنة 2011.[1]

أولا: العناصر الأساسية لاتفاقية بازلIII: بالرغم من تسميتها باتفاقية بازلIII إلا أنها لم تلغ اتفاقية بازلII، ولكنها عدلت على مكونات نسبة كفاية رأس المال وأضافت بعض المعايير الجديدة الخاصة بالسيولة، وبسبب الأثر الكبير لهذه التعديلات والمعايير الجديدة على البنوك فقد أتاحت بازلIII فترة زمنية تمتد من عام 2012 ولغاية عام 2019 للالتزام *بمقررات* بازلIII، ويمكن تلخيص أبرز هذه التعديلات والمعايير الجديدة في الشكل التالي:

[1] ناصر سليمان، مرجع سابق، ص: 46.

الشكل رقم(13): العناصر الأساسية لاتفاقية بازلIII



المصـدر: احمد قارون، مدى التزام البنوك الجزائرية بتطبيق كفاية رأس المال وفقا لتوصـيات لجنة بازل، مذكرة مقدمة لنيل شـهادة الماجسـتير، تخصـص دراسـات مالية ومحاسـبية معمقة، كلية العلوم الاقتصـادية والتجارية وعلوم التسـيير، جامعة فرحات عباس، سطيف1، 2012-2013، ص: 37.

1- **تدعيم ملاءة البنوك:** بهدف الرفع من ملاءة البنوك وقدرتها على مواجهة المخاطر المختلفة، ركزت اتفاقية بازل الثالثة على النقاط التالية:

- زيادة قيمة وجودة الأموال الخاصـــة: نصـــت مقررات بازلIII على رفع وتحســـين نوعية الأموال الخاصة في البنوك، وذلك لتعزيز قدرتها على امتصاص الخسائر والتحكم في التسيير في فترات الضغط، ولهذا تم إدخال تغييرات جوهرية على تعريف رؤوس الأموال الخاصة؛[1]

$$\text{نسبة كفاية رأس المال حسب بازلIII} = \frac{\text{الأموال الخاصة الصافية}}{\text{المخاطر الائتمانية+المخاطر السوقية+المخاطر التشغيلية}} * 100 \geq 8\%$$

وفقا لنصوص الاتفاقية فإن الأموال الخاصة الصافية تتكون من:

[1] ودان بوعبد الله، مرجع سلبق، ص: 313.

الشـريحة 1: وهي قيمة الأسـهم العادية والأرباح غير الموزعة، وتعتبر النواة الصـلبة للبنك. كما تتكون الشـريحة 1، من أية حقوق ملكية أخرى كالاحتياطات المعلنة، إضـافة إلى أية أدوات مالية أخرى تسـتوفي شروط تصنيفها في هذه الشريحة وسميت بالشريحة 1 الإضافية. بحيث تم:[1]

- رفع متطلبات الفئة الأولى من 2% الى 4.5%؛
- تدعيم شبكة الأمان من خلال اقتراح هامش حماية للمحافظة على راس المال بنسبة 2.5% في افق 2019؛
- مستوى الأموال الخاصة الأساسية بنسبة 7% في افق 2019؛
- يكون التطبيق بفترة انتقالية من 2013 الى 2019؛

الشـريحة 2: وتسـمى بالأموال الخاصـة المكملة، وتضـم احتياطيات إعادة التقييم والمخصـصـات العامة لخسـائر الديون...الخ، وبشـكل عام تحوي مختلف الأدوات المسـتعملة لجلب الديون ورأس المال المسـتوفاة للشـروط المنصـوص عليها في اتفاقية بازلIII، أما ما تمثله هذه الشـريحة من قيمة الأصـول مرجحة بأوزان المخاطر فسوف تنخفض بشكل تدريجي حتى تستقر عند 2% ابتداء من سنة 2015.[2]

الجدول رقم(9): تطور نسبة النواة الصلبة والشريحة 1 من قيمة الأصول المرجحة بأوزان المخاطر

البيان	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
نسبة النواة الصلبة	2	3.5	4	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5
نسبة الشريحة 1الإضافية	2	1	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5
نسبة الشريحة 1	4	4.5	5.5	6	6	6	6	6
نسبة الشريحة 2	4	3.5	3	2	2	2	2	2
كفاية رأس المال الكلية	8	8	8	8	8	8	8	8
نسبة الاقتطاعات من الشريحة 1	-	-	20	40	60	80	100	100

المصدر: نجار حياة، اتفاقية بازل 3 وأثرها المحتملة على النظام المصرفي الجزائري، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، العدد 13، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2013، ص: 281.

- سمحت لجنة بازل للبنوك بإصدار قروض مساندة لأجل سنتين لتدخل ضمن الشريحة الثالثة لرأس المال وذلك لمواجهة جزء من مخاطرها السوقية وبهذا يصبح الرأس المال الإجمالي يتكون من:[3]
  - ✓ الشريحة 1: رأس المال المدفوع + الاحتياطيات +الأرباح المحتجزة؛
  - ✓ الشريحة 2: رأس المال المساند أو التكميلي؛

[1] ذهبي ريمه، الاستقرار المالي النظامي بناء مؤشر تجميعي للنظام المالي الجزائري للفترة 2003-2012، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قسنطينة 2، الجزائر، 2012-2012، ص: 105.

[2] نجار حياة، اتفاقية بازلIII وأثرها المحتملة على النظام المصرفي الجزائري، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، العدد 13، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2013، ص: 280.

[3] سليمان ناصر، مرجع سابق، ص: 43.

✓ الشريحة 3: قروض مساندة لأجل سنتين.

- زيادة تغطية المخاطر: من الدروس الأساسية التي تم استخلاصها من الأزمة المالية العالمية (أزمة 2008) ضرورة تعزيز وزيادة تغطية المخاطر بالأموال الخاصة، فعدم القدرة على الأخذ بعين الاعتبار المخاطر على الالتزامات داخل الميزانية والالتزامات خارج الميزانية، بالإضافة إلى العمليات المتعلقة بالمشتقات كانت سببا أساسيا لعدم الاستقرار أثناء الأزمة إدخال:

- نسبة الرافعة: من بين الإضافات التي جاءت بها اتفاقية بازل الثالثة إدخال نسبة الرافعة (Levier de Ratio)، حيث تعتبر هذه النسبة بمثابة تكملة للمتطلبات الدنيا لرأس المال والتي يجب ان لا تقل عن 3%؛[1]

وقد قامت لجنة بازل باستحداث نسبة الرافعة بهدف:

- ❖ الحد من أثر الرافعة في القطاع البنكي؛
- ❖ وضع حاجز إضافي ضد خطر الخطأ في التقدير، وذلك بتكملة عملية تقدير وقياس المخاطر بطريقة قياس شفافة ومستقلة عن المخاطر؛

- المخاطر النظامية والارتباط بين البنوك: أي الخطر الذي يسبب اضطرابات في النظام المالي ومن ثم زعزعة الاستقرار الكلي وبالتالي فان تعزيز متطلبات الحيطة والحذر في القطاع المالي على النحو المقترح من طرف لجنة بازل سيكون له تأثير كبير على تمويل الاقتصاد وخاصة المؤسسات.[2]

2- **تدعيم السيولة في البنوك:** إنّ توفر البنوك التجارية على نسبة مرتفعة من الأموال الخاصة يعتبر غير كاف، فلابد على البنوك أن تمتلك سيولة كافية تمكنها من مواجهة الحالات الطارئة، وعليه فقد ركزت اتفاقية بازل الثالثة على السيولة وذلك من خلال إدخال نسبة السيولة في المدى القصير ونسبة السيولة في المدى الطويل:[3]

- نسبة السيولة في المدى القصير: **Liquidity Coverage Ratio** (LCR) تهدف نسبة السيولة في المدى القصير إلى مساعدة البنوك على مواجهة الصعوبات المتوقعة فيما يخص السيولة خلال مدة 30 يوم، حيث تفرض هذه النسبة على البنوك الاحتفاظ بالأصول السائلة ذات الجودة العالية، وذلك لأجل مواجهة أي ازمة والتي ممكن ان تستمر مدة شهر، على ان يتم استكمال تطبيقها في 2015.

يتم التعبير عن هذه النسبة كما يلي:

---

[1] فلاح كوكش، أثر اتفاقية بازل على البنوك الأردنية، معهد الدراسات المصرفية، على الموقع http://www.ibs.edu.jo/files/Falah%20kokash.pdf، جانفي 2012، تاريخ الاطلاع: 2016/10/12.ص: 2.

[2] طهراوي أسماء وبن حبيب عبد الرزاق، إدارة المخاطر في الصيرفة الإسلامية في ظل معايير بازل، مجلة دراسات اقتصادية إسلامية، المجلد 19، العدد 1، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، المملكة العربية السعودية، 2013، ص: 82.

[3] - احلام بو عبدلي وحمزة عمي سعيد، دعم تسيير مخاطر السيولة المصرفية فيظل إسهامات اتفاقية بازل الثالثة، مجلة الواحات للبحوث والدراسات، المجلد 7، العدد 2، جامعة غرداية، الجزائر، 2014، ص: 113.

- نجار حياة، مرجع سابق، ص: 283.

$$\text{نسبة السيولة قصيرة الأجل} = \frac{\text{الأصول السائلة عالية الجودة}}{\text{صافي التدفقات النقدية الصافية خلال 30 يوم}} \geq 100\%$$

عرفت الاتفاقية بشكل مفصل الأصول السائلة وصافي التدفقات النقدية المتوقعة خلال 30 يوم المقبلة فالأصول السائلة ذات النوعية الرفيعة، تم تقسيمها إلى مستويين:

المستوى 1: ويضم النقد واحتياطيات البنوك لدى البنك المركزي،

المستوى 2: اعتبرت اتفاقية بازلIII بعض الأصول الأخرى ذات سيولة معتبرة، شرط أن لا تزيد نسبتها عن 40% من الأصول السائلة، وتتكون من الأوراق المالية القابلة للتبادل التي تمثل ديون أو أنها مضمونة من قبل جهات سيادية أو من قبل البنك المركزي، الحكومات غير المركزية، بنك التسويات الدولية، صندوق النقد الدولي... الخ. أما صافي التدفقات النقدية فتحسب من خلال التدفقات النقدية الداخلة والخارجة المتوقعة خلال 30 يوم المقبلة، ومراقبة هذه النسبة يسمح للبنك باتخاذ إجراءات تصحيحية في حال ما إذا كانت هناك بوادر عسر السيولة.

- نسبة السيولة في المدى الطويل: أو ما يسمى نسبة السيولة الهيكلية طويلة المدى وتتطلب نسبة السيولة في المدى الطويل امتلاك حد أدنى من المورد الدائمة، ويتم تطبيقها حتى سنة 2018ويتم التعبير عن هذه النسبة كما يلي:

$$\text{نسبة السيولة طويلة الأجل} = \frac{\text{الموارد المستقرة المتاحة لسنة}}{\text{الحاجة للتمويل المستقر لسنة}} > 100\%$$

تتمثل الموارد المستقرة في رأس المال الخاص والأسهم الممتازة وباقي الخصوم التي تكون مدتها الفعلية سنة أو أكبر، .... الخ، أما الحاجة للتمويل فهي مجموع قيمة الأصول الممولة من قبل البنك، كل أصل يرجح بمعامل معين، والمجموع يضاف إلى الحاجة للتمويل للعناصر خارج الميزانية، التي ترجح بمعاملات معينة إضافة لهذه الأدوات الكمية لقياس السيولة، فقد أشارت الاتفاقية إلى طرق أخرى لرصد مخاطر السيولة، كمراقبة تواريخ استحقاق، التوظيفات والتمويل وتركيز التمويل ...الخ.

- أدوات المتابعة (**Monitoring Tools**):أدخلت اتفاقية بازل الثالثة مجموعة من أدوات المتابعة، موجهة لتسهيل عملية اكتشاف الاختلالات، وكذا تقييم مخاطر السيولة، من بين هذه المؤشرات:

أ- تركيز التمويل: يسمح هذا المؤشر بتحديد مصادر التمويل ذات الأهمية، التي يعتمد عليها البنك، فهذه المصادر قد تسبب أزمة سيولة للبنك في حالة قيام أصحابها بعمليات سحب كبيرة، لهذا يجب على البنوك القيام بعمليات التنويع في مصادرها؛

ب- عدم توافق الاستحقاقات التعاقدية: يسمح هذا المؤشر باكتشاف وجود اختلالات بين التدفقات النقدية التي سيتم تحصيلها والتدفقات النقدية التي سيتم دفعها، نتيجة للعمليات المختلفة

التي يقـــوم بهـــا البنك، ففي حالة عدم توافق الاستحقاقات التعاقدية، وذلك بأن تكون المبالغ التي ستدفع أكبر من التي سيتم تحصيلها، فإن ذلك سيؤدي إلى مشكل سيولة؛

ت- الأصول المتاحة: وهي أصول البنك التي يمكن أن يتم استخدامها عند الضرورة للحصـــول على مصادر تمويلية إضافية سواء من السوق الثانوية أو من البنك المركزي.

بالاقتباس من البيان الرســمي للجنة بازل للرقابة المصـــرفية: " فإن الهدف من حملة الإصـــلاح هو تحسين قدرة القطاع المالي على مواجهة الصدمات الناشئة عن الضغط الاقتصادي والمالي، أيا كان مصدره، مما يقلل من خطر تسربها من القطاع المالي إلى الاقتصاد الحقيقي" بالإضافة إلى:

- إلزام البنوك بالاحتفاظ بقدر من رأس المال الممتاز، يعرف باســم (رأس مال أســاســي) وهو من المستوى الأول، ويتألف من رأس المال المدفوع والأرباح المحتفظ بها، ويعادل 4.5% على الأقل من أصولها التي تكتنفها المخاطر، بزيادة عن النسبة الحالية والمقدرة بـ 2% وفق اتفاقية بازلII؛

- تكوين احتياطي جديد منفصل، يتألف من أسهم عادية ويعادل 2.5% من الأصول، أي أن البنوك يجب أن تزيد كمية رأس المال الممتاز الذي تحتفظ به لمواجهة الصـدمات المسـتقبلية، إلى ثلاث أضـعاف ليبلغ نسـبة 7%، وفى حالة انخفاض نسـبة الأموال الاحتياطية عن 7% يمكن للسـلطات المالية أن تفرض قيودا على توزيع البنوك للأرباح على المســاهمين، أو منح المكافآت المالية لموظفيهم، ورغم الصـــرامة في المعايير الجديدة، إلا أن المدة الزمنية لتطبيق هذه المعايير والتي قد تصـــل إلى عام 2019 جعلت البنوك تتنفس الصعداء؛

- بموجب الاتفاقية الجديدة ستحتفظ البنوك بنوع من الاحتياطي، لمواجهة الآثار السلبية المترتبة على حركة الدورة الاقتصادية، بنسبة تتراوح بين صفر و2.5%من رأس المال الأساسي (حقوق المساهمين)، مع توافر حد أدنى من مصـــادر التمويل المســتقرة لدى البنوك، وذلك لضـــمان عدم تأثرها بأداء دورها في منح الائتمان والاســتثمار جنبا إلى جنب، مع توافر نســب محددة من الســيولة لضــمان قدرة البنوك على الوفاء بالتزاماتها تجاه العملاء؛

- رفع معدل المســـتوى الأول من رأس المال الإجمالي الحالي من 4% إلى 6% وعدم احتســـاب الشـريحة الثالثة في معدل كفاية رأس المال، ومن المفترض أن يبدأ العمل تدريجياً بهذه الإجراءات اعتبارا من يناير عام 2013وصولا إلى بداية العمل بها في عام 2015 وتنفيذها بشكل نهائي في عام2019.

تشمل هذه الحزمة من الإصلاحات أيضاً اعتماد مقاييس جديدة بخصوص السيولة، لا زالت تستوجب الحصـول على الموافقة من طرف قادة دول مجموعة العشـرين، حيث سـيتعين على البنوك تقديم أدوات أكبر للسيولة، مكونة بشكل أساسي من أصول عالية السيولة مثل السندات الحكومية.[1]

[1] اتفاقية بازلIII، اضاءات، نشرة نوعية، السلسلة الخامسة، العدد 5، معهد الدراسات المصرفية، الكويت، ديسمبر 2012، ص: 3.

ثانيا: محاور اتفاقية بازلIII: تتكون اتفاقية بازل الثالثة من خمسة محاور هامة، هي: [1]

1- اقترحت في المحور الأول لمشروع الاتفاقية الجديدة رفع متطلبات راس المال وإعطاءه جودة أفضل وتحسين نوعية وبنية وشفافية قاعدة رساميل البنوك، برفع الحد الدنى من متطلبات حقوق المساهمين وهو اعلى اشكال راس المال الذي يستوعب الخسائر من 2% الى 4.5% وتجعل مفهوم رأس المال الأساسي مقتصراً على رأس المال المكتتب به، والأرباح غير الموزعة من جهة، مضافا إليها أدوات رأس المال غير المشروطة بعوائد، وغير المقيدة بتاريخ استحقاق، أي الأدوات القادرة على استيعاب الخسائر فور حدوثها. أما رأس المال المساند او ما يسمى الأموال التحوطية فتحتفظ به البنوك بنسبة 2% فقد يقتصر بدوره على أدوات رأس المال المقيدة لخمس سنوات على الأقل، والقابلة لتحمل الخسائر قبل الودائع أو قبل أية مطلوبات للغير على المصرف. وأسقطت بازلIII كل ما عدا ذلك من مكونات رأس المال التي كانت مقبولة عملا بالاتفاقات السابقة؛

2- تشدد مقترحات لجنة بازل في المحور الثاني على تغطية مخاطر الجهات المقترضة المقابلة والناشئة عن العمليات في المشتقات، وتمويل سندات الدين، وعمليات الريبو من خلال فرض متطلبات رأس مال، إضافية للمخاطر المذكورة، وكذلك لتغطية الخسائر الناتجة عن إعادة تقييم الأصول المالية على ضوء تقلبات أسعارها في السوق؛

3- ادخال مؤشر معدل الرافعة المالية (Leverage Ratio) كمقياس داعم للإطار الداخلي او لأساليب قياس المخاطر، وفقا لاتفاقية بازل الثانية، والذي يساعد على تكوين عملية البناء للملاءة الزائدة في نظام البنوك، وهي تهدف لوضع حد أقصى لتزايد نسبة الديون في النظام المصرفي، فهي تقدم ضمانات إضافية في وجه نماذج المخاطر ومعايير الخطأ، تعمل كمعيار إضافي موثوق لمتطلبات المخاطر الأساسية؛

4- يهدف المحور الرابع إلى وضع حواجز وحدود لراس المال، ضد التأثير الحلقي، والحيلولة دون إتباع البنوك سياسات إقراض مواكبة أكثر مما يجب، فتزيد التمويل المفرط للأنشطة الاقتصادية في مرحلة النمو، كما ستقوم لجنة بازل بالترويج والمساهمة في تطوير أساليب قياس المخصصات بالأخذ بعين الاعتبار البناء على مواجهة احتمالات الخسائر المتوقعة لتحديد الخسائر الفعلية بنحو أكثر شفافية؛

5- يعود المحور الخامس لمسألة السيولة، والتي تبين أثناء الأزمة العالمية الأخيرة مدى أهميتها لعمل النظام المالي، والأسواق بكاملها. ومن الواضح أن لجنة بازل ترغب في بلورة معيار عالمي للسيولة، وتقترح اعتماد نسبتين، الأولى هي نسبة تغطية السيولة (LCR)والتي تتطلب من البنوك الاحتفاظ بأصول ذات درجة سيولة عالية لتغطية التدفق النقدي لديها حتى 30 يوماً. أما النسبة الثانية (NSFR)فهي لقياس السيولة المتوسطة والطويلة الأمد، والهدف منها أن يتوفر للبنوك مصادر تمويل مستقرة لأنشطتها.

---

[1] انظر: - بريش عبد القادر، زهير لعرابة، مقررات بازل 3 في تحقيق مبادئ الحوكمة وتعزيز الاستقرار المالي والمصرفي العالمي، مجلة الاقتصاد والمالية، العدد 00، جامعة حسيبة بن بو علي، الشلف، 2015، ص ص: 112، 113.

- اتفاقية بازلIII، اضاءات، مرجع سابق، ص: 3.
- ناصر سليمان، مرجع سابق، ص ص: 46-48.

من بين اهم إيجابيات بازلIII انها تجعل النظام المالي برمته أكثر امنا، لتوافر حماية أكبر ضد الإفلاس، كما ان القواعد الجديدة تنظمها ترمي الى إقرار شـفافية أكثر في العالم المالي، بالإضـافة الى زيادة كبيرة في احتياطيات رأس المال. أما سـلبياتها فهي تجعل المصـارف اقل ادرارا للأرباح، مما يفرض ضـغوطا على المؤسسات الأضعف، ويزيد من تكلفة الإقراض.[1]

[1] طهراوي أسماء وبن حبيب عبد الرزاق، مرجع سابق، ص: 84.

خلاصة الفصل الثاني

يستخلص من هذا الفصل أن النظام المالي يواجه الكثير من التحديات والمخاطر، والتي تعتبر العقبات التي تعترضه لتحقيق الاستقرار المالي، وجعل عناصره ومكوناته قادرة على التصدي للصدمات والأزمات المالية المتكررة، بفعل الترابط بين اقتصاديات العالم، ونظرا لانعكاساته على باقي قطاعات الاقتصاد الأخرى يتزايد الاهتمام لتحقيقه عن طريق المراقبة، والإشراف والإصلاح والتطوير.

الأزمات المالية هي ظاهرة تزامنت مع النظام الرأسمالي، وتزايدت مع التقدم التكنولوجي والعولمة المالية، حيث يواجه أي اقتصاد في العالم أزمة مالية عندما يصطدم بعوامل تعيقه عن أداء وظائفه على النحو الطبيعي، الذي يجب أن يكون عليه، أو عندما تتفاعل مجموعة من العوامل التي تعيق الأسواق المالية والنقدية عن أداء مهامها، في تجميع المدخرات من الوحدات الاقتصادية، التي تحقق فوائض مالية إلى الوحدات التي تعاني عجز مالي، ويمكن التمييز بين مجموعة من أشكال الأزمات المالية، حيث توجد أزمات العملة وأسعار الصرف، والأزمات المصرفية، وأزمات الأسواق المالية.

لكي تستطيع المؤسسات المالية وعلى رأسها البنوك القيام بمهمة الاستقرار المالي والاستمرار فيها بنجاح وتجنب الأزمات المالية بأنواعها، لا بد من الالتزام بالمؤشرات الاحترازية، سواء تلك المتعلقة بكفاية رأس المال، ونوعية الموجودات وجودة الأصول، والتغير في مستوى الربحية والسيولة، والمخاطر أم تلك المتعلقة بمؤشرات السلامة المالية، وعلى رأسها نسب الائتمان ونسب رأس المال، المرجحة بالمخاطر وغيرها من النسب المهمة.

لقد أصبح التوافق مع متطلبات لجنة بازل أمراً لازماً للنجاح الاقتصادي المعاصر، فمتطلبات لجنة بازل لم تعد كما كان الأمر عند صدور اتفاق 1988 مجرد تفاهم بين بنوك الدول الصناعية، وإنما أصبحت في ظل التطورات المعاصرة في الأسواق المالية تعبيرا عن السلامة المالية للقطاع المصرفي، وتتحدد الجدارة الائتمانية للدولة بالأخذ بالعديد من المؤشرات، في مقدمتها مدى سلامة النظام المصرفي، في ضوء مدى توافقها مع معايير الإدارة الحسنة كما حددتها لجنة بازل وأصبحت المؤسسات الدولية – مثل البنك الدولي وصندوق النقد الدولي – ترى في إتباع هذه المتطلبات تعبيرا عن هذه السلامة المالية للمؤسسات المالية.

تبين بعد الازمة المالية العالمية 2008 هشاشة النظام المالي العالمي، وعدم قدرته للتنبؤ والتصدي لجميع الازمات، لذا سعت الهيئات الدولية الى دراسة أوضاعه وإرساء المزيد من التدابير، لبلوغ الاستقرار المالي المحلي والعالمي. والجزائر من بين الدول التي انتهجت الكثير من السياسات للتصدي للهزات والأزمات المالية، لذا خصص الفصل الأخير لدراسة الاستقرار المالي في الجزائر، ومدى تأثر القطاع المالي بالازمات المالية، خلال الفترة 2000-2014.

الفصل الثالث: دراسة اقتصادية قياسية لأهم محددات الاستقرار المالي في الجزائر للفترة 2000-2014

تمهيد

يعتبر احتواء المخاطر التي تواجه النظام المالي في الجزائر مطلبا مهما، بقدر ما ينطوي عليه من تحديات خاصة بعد تعرض اقتصاديات العالم خلال العشرية الأخيرة إلى أزمات اقل ما يقال عنها أنها الأشد بعد أزمة الكساد العالمي 1929، لذا أصبح الاستقرار المالي أهم ما تهدف له جميع الدول ومن بينها الجزائر لذا أوكلت هذه المهمة لبنك الجزائر للإشراف والمراقبة وتصحيح الاختلالات التي قد تصيب النظام المالي الجزائري، وقياس مدى تأثير هياكل التمويل المصرفي على الاستقرار المالي وإصلاحها لدعم استقرارها وتنوعها وصلابتها وفق المعايير الدولية اللازمة .

وللوقوف على حيثيات النظام المالي الجزائري ومدى استقراره والجهود المتتالية لإصلاحه تم تناول هذا الفصل في ثلاثة مباحث وهي:

- **المبحث الأول:** تطور النظام المالي الجزائري للفترة الممتدة 2000-2014؛
- **المبحث الثاني:** الاستقرار المالي في الجزائر خلال الفترة 2000-2014؛
- **المبحث الثالث:** تحليل قياسي لأهم محددات الاستقرار المالي في الجزائر خلال الفترة (2000-2014).

المبحث الأول: تطور النظام المالي الجزائري للفترة الممتدة 2000-2014

شهد النظام المالي خلال الفترة الأخيرة العديد من التطورات الاقتصادية والمالية الهامة، تركت أثرا بالغا على الاقتصاد الجزائري، كان أبرزها اعتماد سياسة تنموية في إطار ثلاثة برامج تنموية تزامنت مع طفرة بترولية أسهمت بشكل كبير في تمويل هذه البرامج.

المطلب الأول: الوساطة المصرفية خلال الفترة 2000-2014

تخضع الوساطة المالية في الجزائر الى تنظيم واشراف من قبل بنك الجزائر، لجميع المتعاملين من بنوك ومؤسسات مالية عامة وأخرى خاصة، والذي يشهد عدة تغيرات وتطورات خلال فترة الدراسة، من حيث عدد المصارف ونوعها، وأنظمة الدفع المعتمدة فيه.

أولا: المصارف العاملة في الجزائر: تطور مستوى الوساطة المصرفية في الجزائر، وتحسن تدريجيا بين سنتي 2000-2014، خاصة من زاوية الشبكة، وعدد الحسابات، ومستوى الودائع المجمعة، ولو أنها تبقى دون المستوى الذي بلغته بعض البلدان المتوسطية المجاورة للجزائر. حيث بقي أداءه ضعيفا نوعا ما، ويخص هذا الأداء الضعيف نسبيا، أساسا جوانب الخدمات المصرفية القاعدية للزبائن من الأسر، وتوزيع القروض للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة. إلا أن الجهاز المصرفي في الجزائر يعكس توفر مجال معتبر لتحقيق الإدماج المالي بتطوير الوساطة المالية حيث بلغ عدد مصارف الجهاز المصرفي سنة2014، والتي تقوم بدور الوساطة المالية (29) مصرفا، ومؤسسة مالية، والتي تتوزع كما يلي :

- ستة (06) مصارف عمومية، من بينها صندوق التوفير؛

- ثلاثة عشر (14) مصرفا خاصا برؤوس أموال أجنبية، ومصرف واحد (1) برؤوس أموال مختلطة؛
- ثلاثة (03) مؤسسات مالية، من بينها اثنتان (02) عموميتان؛
- خمسة (05) شركات للاعتماد الإيجاري، منها اثنتان خاصتان؛
- تعاضـديه للتأمين الفلاحي معتمدة للقيام بالعمليات المصـرفية، والتي أخذت في نهاية 2009، صـفة مؤسسة مالية.

تقوم المصارف بجمع الموارد لدى الجمهور، وتُوزع القروض للزبائن مباشرة، أو من خلال شراء سندات المؤسسات، تضع بحوزة الزبائن أدوات الدفع، وتضمن تسييرها. كما تقوم أيضا بعمليات مصرفية مختلفة ملحقة من جهتها، بينما تقوم المؤسسات المالية بجميع العمليات المصرفية باستثناء جمع الموارد لدى الجمهور، وتسيير وسائل الدفع.[1]

الجدول رقم (10): تطور عدد المصارف العاملة في الجزائر (2004-2014)

السنة	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
عدد المصارف والمؤسسات المالية	29	24	24	25	26	26	26	27	29	29	29

المصدر: تم إعداد الجدول بالاعتماد على التقارير السنوية لبنك الجزائر من 2004-2014.

ثانيا: أنظمة الدفع: تضمنت الأنظمة التي يصدرها البنك المركزي سنويا، على اعتماد نوعين من أنظمة الدفع، لتسهيل عملية الوساطة المصرفية، والتحويلات البريدية، وحددت طبيعة المشاركين فيها وشروط الانخراط فيه

1- نظام الجزائر للتسوية الفورية ارتس ARTS (Algeria Real Time Settlememt): وهو نظام ملك لبنك الجزائر يهدف إلى التسوية بين البنوك لأوامر الدفع عن طريق التحويلات المصرفية، أو البريدية للمبالغ الكبيرة، أو الدفع المستعجل التي يقوم بها المشاركون في هذا النظام.[2] الذي يوفر الخدمات الآتية:[3]

- تبادل أوامر الدفع؛
- تسيير حسابات التسوية؛
- تسيير قائمة الانتظار؛
- تسوية نظام التزويد بالسيولة؛
- تبليغ نظام التزويد بالسيولة؛
- تبليغ مختلف المعلومات المتعلقة بالدفع أو اشتغال النظام.

[1] Banque d'Alger, évolution économique et monétaire en Algérie, rapport 2014, juillet2015, p, p : 73, 74.

[2] المادة الثانية، نظام رقم 05-04 مؤرخ في 10 رمضـان عام1426 الموافق 13 أكتوبر سـنة 2005 يتضـمن نظام التسـوية الإجمالية الفورية للمبالغ الكبيرة والدفع المستعجل.

[3] المادة الرابعة، المرجع السابق.

ويعد الانخراط حرا ومفتوحا للمؤسسات المالية، والخزينة وبريد الجزائر بالإضافة إلى المتعاملين المكلفين بأنظمة الدفع.

2- نظام الجزائر للمقاصـــة عن بعد ما بين البنوك (اتكي ATCI) وهو نظام يســـير بالتفويض من طرف مركز المقاصـة المسبقة المصـرفية (CPI) وهي شـركة تابعة لبنك الجزائر،[1] تقوم بعملية المقاصـة الالكترونية للصـكوك، والسـندات، والتحويلات، والاقتطاعات الأوتوماتيكية، السـحب، الدفع باسـتعمال البطاقة المصـرفية.[2] فضلا عن بنك الجزائر فإن الانخراط في هذا النظام مفتوح لكل البنوك والخزينة، وبريد الجزائر.[3]

المطلب الثاني: أداء الجهاز المصرفي خلال الفترة 2000-2014

تشير البيانات المالية المأخوذة من الميزانيات المجمعة للمصارف العاملة في الجزائر، تحقيق مستوى أداء جيد ظهر في العديد من المؤشرات المالية، كتزايد الموجودات البنكية، وكذا رؤوس أموالها، مما أسهم بشكل واضح في التطورات التي شهدها الجهاز، الذي عزز دورها في مسايرة البرامج التنموية، وتوجيه سياستها الائتمانية لأهداف دعم، وإنعاش التنمية الجدول التالي يبين مبالغ ونسب زيادة الموجودات ورؤوس أموال البنوك الجزائرية:

الجدول رقم (11): تطور موجودات ورؤوس الأموال المجمعة للمصارف العاملة في الجزائر للفترة 2000-2014

الوحدة: مليار دينار جزائري

السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
الموجودات	2441.6	2793.1	3321.7	3534.4	3893	4209.8	5228.9	6510.7
نسبة الزيادة%	-	14.39	18.92	6.40	10.14	8.13	24.20	24.51
رأس المال	103.8	139.8	150.9	159.8	166.1	171.5	189.8	198.5
نسبة الزيادة%	-	34.68	7.93	5.89	3.94	3.25	10.67	4.58
السنة	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
الموجودات	7287.3	7327.1	7989	9002	9654	10320	12016.1	
نسبة الزيادة%	11.92	0.54	9.03	12.67	7.24	6.89	16.43	
رأس المال	352.7	472	538.9	610	667	724	842.8	
نسبة الزيادة%	77.68	33.82	14.17	13.19	9.34	8.54	16.40	

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على:

- **نشرة الإحصاءات الاقتصادية للدول العربية (2011الى 2015).**
- **التقرير الاقتصادي العربي الموحد لصندوق النقد العربي 2015.**

من خلال الجدول رقم(11) نلاحظ توسع قاعدة موجودات البنوك، حيث بلغ أقصاها سنة 2007 بمعدل 24.5%، ثم بدأت نسب الزيادة في التناقص خلال الأزمة المالية للفترة الممتدة 2007-2009 لتبلغ أدنى

[1] المادة الرابعة، نظام رقم 05-06، مؤرخ في 13 ذي القعدة عام 1426 الموافق 15 ديسـمبر سـنة 2005، يتعلق بمقاصـة الصـكوك وأدوات الدفع الخاصة بالجمهور العريض.

[2] المادة الثانية، المرجع السابق.

[3] المادة 17، المرجع السابق.

قيمة لها 0.54% في 2009، لتبدأ بعدها في التزايد لتصل نسبة 16.43% سنة2014 بمبلغ 12016.1 مليار دينار، أي ما يعادل69.84% من الناتج المحلي الإجمالي، مما يبين السيولة الزائدة البنوك التجارية.

إذا كانت سنة 2014 قد سجلت من جديد تحسنا في ميزانيات المصارف بنسبة قدرها 16.4% مقابل 8.54% في 2013، تبقى المصارف العمومية مهيمنة بحصة نسبية تقدر 86.7% من إجمالي الموجودات مقابل 85.9% في عام 2013 و86.4% في 2012. وضمن المصارف العمومية، يمثل المصرف الذي يحتل المرتبة الأولى 25.6% من إجمالي موجودات القطاع، والثانية 25.5% مقابل 25.3%، و24.7% على التوالي في نهاية عام 2013، بالإضافة إلى 28.8%، 24.9 % في نهاية 2012.

أما فيما يتعلق بالمصارف الخاصة، فتبلغ حصتها13.3% سنة 2014، و14.1 سنة 2013 و13.6% نهاية 2012. حيث تمثل المصارف الخاصة الثلاثة الأولى 5.8% من إجمالي الأصول المصرفية و43.7% من إجمالي موجودات المصارف الخاصة مقابل 6.2% من إجمالي أصول المصارف و44 % من إجمالي أصول المصارف الخاصة على التوالي في نهاية عام 2013 و6.1%، و44.7% على التوالي في نهاية2012.[1]

في هذه السنوات الأخيرة، يعرف نشاط المصارف الخاصة أكثر حيوية سواء من زاوية تعبئة الموارد، أو توزيع القروض، ولو أن تطوير عملياتها مع بقية العالم يبقى يمثل العنصر الأساسي لنشاطها.[2]

أولا: الموارد المجمعة: اتسم سلوك الودائع خلال الفترة 2000-2014 عموما، بالتزيد اغلب السنوات، وفي جميع أشكال المصارف سواء العمومية منها، أو الخاصة، إلا أن هذه النسب أظهرت بعض التذبذب نحو التناقص أين وصلت أدنى نسبة زيادة لها 2009 حيث بلغت (-0.29%) بسبب تأثير الصدمات الخارجية على موارد القطاع النفط مقابل زيادة بنسبة 14.26% في عام 2008، و28.46% في عام 2007 بإدماج الودائع المخصصة كضمان للالتزام،[3] لترجع إلى التزايد بعد 2009 حيث بلغت 17.08% سنه 2014 بمبلغ 9117.5 مليار دينار كما توضحه بيانات الجدول التالي:

الجدول رقم (12): تطور إجمالي حجم ونسب الودائع (المصارف العامة والخاصة) في الجزائر 2000-2014

الوحدة: مليار دج

السنة	المجموع	نسبة الزيادة%	البنوك العمومية	نسبة من المجموع%	نسبة الزيادة%	البنوك الخاصة	نسبة من المجموع %	نسبة الزيادة%
2000	1441.852	-	1366.712	94.8	-	75.14	5.2	-
2001	1789.933	24.14	1651.186	92.2	20.81	132.747	7.8	76.66
2002	2127.359	18.85	1861.092	87.5	12.71	266.267	12.5	100.58
2003	2442.948	14.83	2305.343	94.4	23.87	137.605	5.6	-48.32

[1] بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2013، نوفمبر2014، ص: 102.

[2] Banque d'Alger, évolution économique et monétaire en Algérie, rapport 2009, juillet2010, p : 75.

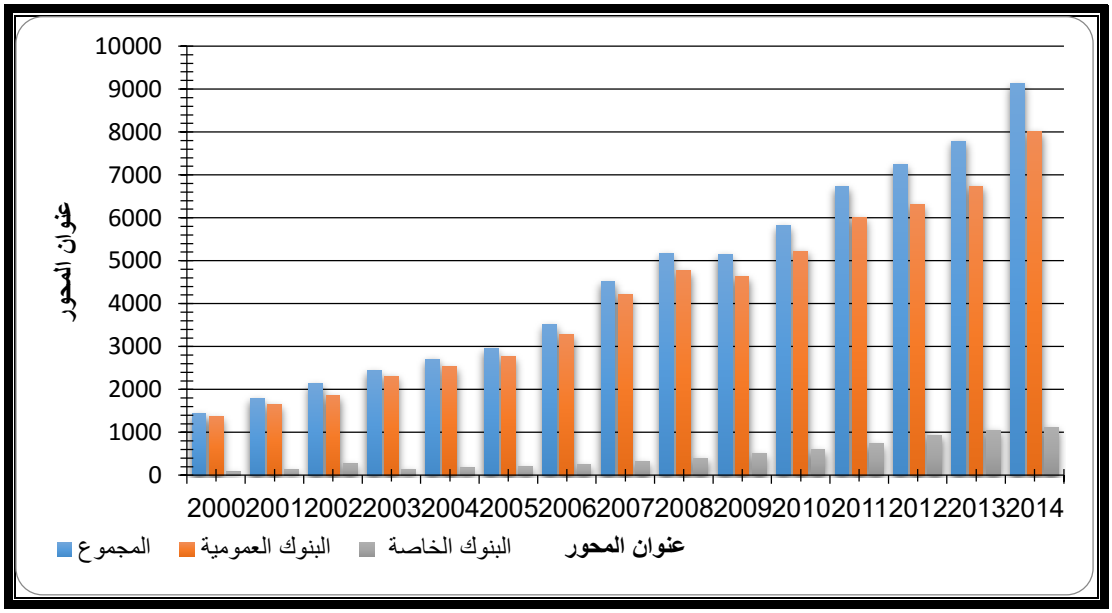
[3] Op, Cit, p104.

27.84	6.5	175.925	9.72	93.5	2529.447	10.74	2705.372	2004
12.54	6.7	198	9.21	93.3	2762.6	9.43	2960.6	2005
25.75	7.1	249	18.27	92.9	3267.5	18.77	3516.5	2006
25.78	6.9	313.2	28.66	93.1	4204.1	28.46	4517.3	2007
28.12	7.8	401.3	13.23	92.2	4760.5	14.26	5161.8	2008
28.18	10	514.4	-2.69	90	4632	-0.29	5146.4	2009
15.27	10.2	593	12.82	89.8	5226.1	13.07	5819.1	2010
23.64	10.9	733.2	14.8	89.1	5999.8	15.70	6733	2011
27.5	12.9	934.9	5.05	87.1	6303.1	7.5	7238	2012
11.81	13.4	1045.4	6.96	86.6	6742	7.59	7787.4	2013
6.88	12.3	1117.4	18.66	87.7	8000.1	17.08	9117.5	2014

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على تقارير بنك الجزائر للفترة من 2002 إلى 2014.

بمقارنة نسب الزيادة في حجم الودائع المجمعة بين القطاعين العمومي، والخاص، نجد أن سبب الانخفاض الشديد في استقطاب الودائع خاصة في السنوات المتزامنة، والأزمة المالية، هو انخفاض ودائع القطاع العمومي سنة 2009 إلى 4632 مليار دينار، بعدما كانت 4760.5 مليار دينار سنة 2008 بنسبة تناقص2.7 %، ويرجع ذلك إلى حد كبير إلى تقلص ودائع قطاع النفط والغاز، جراء الصدمات الخارجية. بينما شهدت المصارف الخاصة تزايدا مستمرا 401.3 مليار سنة 2008 و514.4 مليار سنة 2009، أي تزايد حجم الودائع بنسبة 28.18 %، مما يؤكد هيمنة البنوك العمومية على القطاع المالي في الجزائر حسب ما يوضحه اسقاط البيانات في الشكل التالي.

الشكل (14) الودائع المجمعة للمصارف العاملة في الجزائر خلال 2000-2014



المصدر: تم إعداد الشكل اعتمادا على الجدول رقم(12) ومخرجات برنامج EXCEL-2007

من خلال الشكل البياني أعلاه، الذي يبين السيطرة الكبيرة للمصارف العمومية في استقطاب وجمع الودائع، حيت لم تبلغ ودائع المصارف الخاصة كلها مجتمعة 1000 مليار دينار إلا في السنة الأخيرة، بقائم 1117.4 مليار، والتي تمثل ما يقارب 8/1 ثمن ودائع المصارف العمومية خلال سنة 2014.

علاوة على ذلك، يعود سبب ارتفاع نسب تزايد الودائع خاصة في السنوات الأخيرة وبعد الصدمة في 2009 (-0.9%)، والتي بلغت 17.08% بمبلغ وقدره 9117.5 سنة 2014، إلى ارتفاع نشاط جمع الموارد تحت الطلب ولأجل للمصارف بـ 8.1% في 2013 مقابل 6.5٪% في 2012 و 16.5 % في 2011 بإدماج الودائع المخصصة كضمان للالتزام بالتوقيع (الاعتماد المستندي، ضمانات، كفالات)، التي تبقى مجمدة نسبيا، وبالتالي لا تندرج في الكتلة النقدية بمفهومM2 ، أين بلغ نمو الودائع 7.5% مقابل7.59 % في 2012، أي استقرار جاء بعد الارتفاع القوي لسنة 2011 (7.15 %).[1]

ثانيا: التسهيلات الائتمانية (القروض): إن تحليل بيانات الميزانية المجمعة للبنوك التجارية العاملة في الجزائر خلال الفترة 2000-2014، تشير إلى تزايد مستمر في منح القروض، وتطّور حركة الإقراض، والتسهيلات الائتمانية لكافة القطاعات، والأنشطة الاقتصادية والتجارية في الجزائر، بسبب توجيه هذه القروض لتوظيفها، وما يتوافق، والسياسة العامة للدولة، بحكم هيمنة البنوك العامة على النظام المالي، وبما يتوافق، وخطط التنمية، تماشيا مع برامج التنمية المخططة في المدى المتوسط، حيث شهدت خاصة سنة 2014 ارتفاعا في القروض المقدمة للاقتصاد بنسبة 26.14%، منها 39% مقدمة من طرف القطاع العام، وما يناهز 15% مقدمة من القطاع الخاص كما يوضحه الجدول التالي:

الجدول رقم (13): إجمالي ونسب القروض المقدمة للاقتصاد في الجزائر خلال الفترة 2000-2014

الوحدة مليار دج

السنة	المجموع	التغير السنوي%	القطاع العام	التغير السنوي%	نسبة من احمالي القروض%	القطاع الخاص	التغير السنوي%	نسبة من احمالي القروض%
2000	993.7	-	701.8	-24.5	70.6	291.7	32	29.4
2001	1077.699	8.45	740.087	5.45	68.67	337.612	15.73	31.32
2002	1266.042	17.47	715.834	-3.27	56.54	550.208	62.97	43.45
2003	1379.474	8.95	791.694	10.59	57.39	587.78	6.82	42.60
2004	1534.388	11.23	859.657	8.58	56.02	674.731	14.79	43.97
2005	1778.916	15.93	882.479	2.65	49.60	896.437	32.85	50.39
2006	1905.4	7.11	847	-4	44.5	1057	17.8	55.5
2007	2205.2	15.73	988.9	16.8	44.8	12016	15	55.1
2008	2615.5	18.60	1201.9	21.5	46	1413.3	16.2	54
2009	3086.5	18	1485.1	23.6	48.1	1600.6	13.3	51.9
2010	3268.1	5.88	1460.6	-1.6	44.7	1806.7	12.9	55.3
2011	3726.5	14.02	1741.6	19.2	46.7	1984.2	9.8	53.2

[1] بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2013، نوفمبر2014، ص: 103.

52.4	13.2	2247	47.6	17.1	2040.2	15.05	4287.6	2012
52.8	21.1	2721.9	47.2	19.3	2434	20.26	5156.3	2013
48	14.7	3121.7	25	39	3382.3	26.14	6504.6	2014

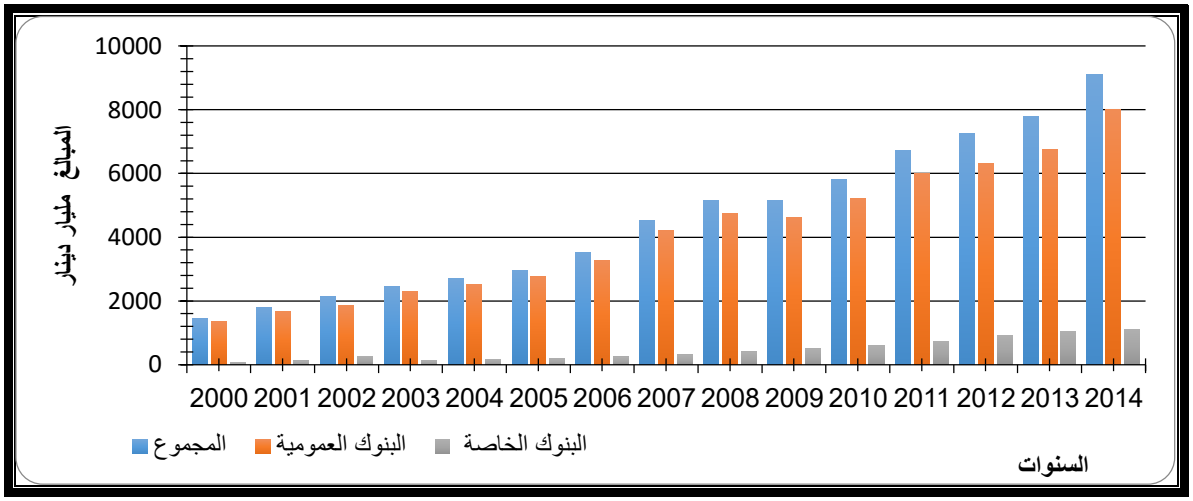
المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على تقارير بنك الجزائر للفترة من 2002 إلى 2014.

يلاحظ من بيانات الجدول، أن طبيعة واتجاه القروض المقدمة للاقتصاد متزايد، إلا في بعض السنوات خاصة بعد الصدمة الخارجية في 2009، حيث وصلت نسبة زيادة القروض إلى 5.88% سنة 2010، وهي تمثل اقل قيمة خلال فترة الدراسة، ثم ترجع للتعافي والزيادة حتى تصل إلى أعلى نسبة لها سنة 2014 ب 26.14%، بقائم 6504.6 مليار دينار، ويعود السبب المباشر لهذا التزايد إلى السيولة الهيكلية التي أصبح الجهاز المصرفي يتميز بها بداية من سنة 2000، بسبب زيادة الإيرادات النفطية، والغازية، وتزايد ودائع المؤسسات العمومية وخاصة ودائع سوناطراك.

كما يلاحظ من نفس بيانات الجدول، هيمنة القطاع العمومي، وقدرته على منح القروض حتى سنة 2005، أي خلال البرنامج الأول (برنامج الإنعاش الاقتصادي)، كون حقوق ملكيته، وتسير المصارف العمومية منوط للدولة، تماشيا مع توجيهات السياسة العامة، لتشجيع الاستثمارات المدرة للقيمة المضافة بالإضافة لعدم تعرضه إلى خطر التعثر الائتماني، لتدخل الخزينة سنويا بإعادة شراء المستحقات غير الناجعة، ولهذا كانت مساهمة البنوك الخاصة فيه اقل من البنوك العمومية، كون كل المصارف الخاصة، هي ملكية أجنبية، هذا بالإضافة إلى أن توقيت هذا البرنامج جاء بعد الصدمة الخارجية 98-99 اثر انخفاض أسعار البترول.

أما خلال البرنامجين الأخيرين، تنامى دور البنوك الخاصة لتتقاسم مهمة منح القروض للاقتصاد والمصارف العمومية، أين بلغت أقصى قيمة لها سنة 2010 بنسبة 55.3% بقائم 1806.7 مليار دينار وهي توافق نفس السنة إلي انخفضت فيها نسبة زيادة إجمالي القروض ب 12.12% عن سنة 2009، وتراجع المصارف العمومية في منح القروض بنسبة 1.6% لزيادة رغبة البنوك الخاصة منح الائتمان وتحسن ظروف للاستثمار المناسب كما يبينه الشكل الموالي:

الشكل رقم (15): تطور القروض المقدمة للاقتصاد للبنوك العاملة في الجزائر للفترة 2000-2014



المصدر: تم إعداد الشكل اعتمادا على الجدول رقم(13) ومخرجات برنامج EXCEL-2007.

تجدر الإشارة إلى أن الوتيرة القوية لارتفاع القروض للاقتصاد (15%، 20.26%، 26.14%) لأخر ثلاث سنوات على التوالي، والذي تبينه المؤشرات المالية، في بلوغ متوسط معدل نمو القروض خارج إعادة الشراء للاستحقاقات غير الناجعة، من طرف الخزينة العمومية خلال الفترة الممتدة بين 2002 و 2012، إلى 16.1%، أي بوتيرة أدنى من تلك المسجلة بموجب القطاع الخاص 20.1%، كما واصلت نسب تزايد القروض المقدمة للاقتصاد حتى بعد الأزمة العالمية، ما هي إلا نتيجة تعزيز الجهاز المصرفي بظروف مواتية أكثر فأكثر، وهذا جراء الدعم المقدم من قبل الدولة، لتحفيز القروض السليمة متوسطة الأجل، لفائدة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، لزيادة ديناميكية النشاط الاقتصادي خارج المحروقات، وتخصيص موارد الميزانية للنمو.[1] وعلى الرغم من أهمية حصة القروض الممنوحة للقطاع الخاص، بلغت أكثر من 50٪ بداية من عام 2005، من خلال الخطوات المختلفة التي اتخذتها الحكومة من أجل تسهيل حصولها على الائتمان، (إنشاء هيئات الضمان للأموال الخاصة الجد معتبرة، أسعار الفائدة المدعومة....)، لا يزال تطوير المشاريع الصغيرة، والمتوسطة دون الهدف المنشود.

إن هذا المستوى العالي من الائتمان يزيد من مخاطر القروض المتعثرة، والتي-تسهم إلى حد كبير-إلى نفور البنوك في منح الفروض، خاصة ان إدارتها لمخاطر الائتمان لا تزال تحتاج إلى بعض التحسينات لتعزيز سلامة القطاع المصرفي في الجزائر.[2]

ثالثا: السيولة المحلية: إن تزايد القروض المقدمة للاقتصاد، تمثل إحدى أهم المحددات الهامة للتوسع النقدي، خاصة بعد إدماج الديون المعاد شراؤها من طرف الخزينة العمومية، بالإضافة إلى تزايد حجم الموجودات الخارجية (بالعملات الأجنبية)، التي تمثل المحدد الثاني للإنشاء النقدي، بالتالي في تكوين الادخارات المالية، والتي يعاد تنقيدها من طرف بنك الجزائر. فمثلا خلال نهاية سنة 2010 بلغ قائم صافي الموجودات الخارجية لبنك الجزائر، والمعبر عنه بالدينار 11854.02 مليار دينار، تم تنقيده في حدود 72.4%، مما أدى إلى تفاقم وحدة مشكلة السيولة الهيكلية خلال فترة الدراسة، حيث بلغت السيولة سنة **2014** ما قيمته12016.1مليار دينار بنسبة زيادة 14.42% كما تبينه بيانات الجدول التالي:

الجدول رقم (14) صافي الموجودات الخارجية لبنك الجزائر للفترة 2000-2014

الوحدة مليار دينار

السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
صافي الموجودات الخارجية	774.9	1313.6	1742.7	2325.9	3109.1	4151.6	5526.3	7382.9
نسبة الزيادة%	-	69.51	32.66	33.46	33.67	33.53	33.11	33.59
السنة	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
صافي الموجودات الخارجية	10227.5	10865.9	12005.6	13880.6	14932.7	15267.2	15824.5	
نسبة الزيادة%	38.52	6.24	10.48	15.61	7.57	2.24	3.65	

[1] بنك الجزائر، تطورات الوضعية المالية والنقدية في الجزائر، تدخل محافظ بنك الجزائر محمد لكصاسي أمام مجلس الآمة، ديسمبر 2013، ص:14.

[2] Banque d'Alger, évolution économique et monétaire en Algérie, rapport 2009, juillet2010, p : 163.

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على تقارير بنك الجزائر للفترة من 2002 إلى 2014.

إن التطور المسجل في مجمع صافي الموجودات الخارجية، يعزز الدور الحاسم في الوضعية النقدية الإجمالية، علما أن هذا المجمع يفوق الكتلة النقدية M2 منذ2005، وبلغ 36.1 مرة الكتلة النقدية في نهاية ديسمبر2012، وهذا يغذي جزء من فائض السيولة في السوق النقدية، الذي أصبح هيكليا، ولا يزال يمثل تحديا بالنسبة للسياسة النقدية. وباستثناء سنة 2009، فإن تنقيد الموجودات الخارجية لعب دورا هاما في سيرورة الإنشاء النقدي بداية سنوات 2000 مع (ذروة) بلغت في 2008[1]، بينما يساهم التزايد المعتبر للموارد في صندوق ضبط الإيرادات في التعقيم(الحد من السيولة)، وبما أن صافي الموجودات الخارجية المعبر عنها بالعملة الصعبة، والتي أظهرت حسب تقارير البنك المركزي (الجدول رقم14) تزايد كبير ابتداء من سنة 2000، حتى نهاية فترة الدراسة، بما يقارب 15824.5 مليار دينار جزائري، هذا ما يؤكد أهمية وضعية الموجودات الخارجية كضمان للنقود في الاقتصاد الوطني، و يبرر تطور، وتزايد حجم الكتلة النقدية، بالإضافة إلى مشكلة السيولة الهيكلية في السوق النقدية، التي من بين أسبابها الزيادة المستمرة لسيولة المصارف التجارية حسب ما تبينه بيانات الجدول التالي:

الجدول رقم (15): تطور السيولة المحلية للجزائر للفترة 2000-2014

الوحدة مليار دج

السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
M2	2022.5	2473.5	2901.5	3354.4	3738	4157.6	4933.7	5994.6
نسبة النمو%	-	22.29	17.30	15.60	11.43	11.22	18.66	21.50
M1	1048.2	1238.5	1416.3	1630.4	2160.5	2421.4	3167.7	4233.6
نسبة النمو%	-	18.15	14.35	15.11	32.51	12.07	30.82	33.64
درجة العمق المالي	49.04	58.51	64.15	63.86	60.78	54.98	58.03	64.09
السنة	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
M2	6955.9	7173.1	8280.7	9929.2	11015.1	11941.5	12016.1	
نسبة النمو%	16.03	3.12	15.44	19.90	10.93	8.41	14.42	
M1	4964.9	4944.2	5638.5	7141.7	7681.5	8249.8	842.8	
نسبة النمو%	17.27	-0.41	14.04	26.65	7.55	7.39	16.12	
درجة العمق المالي	62.98	71.96	69.05	68.06	67.95	71.74	79.41	

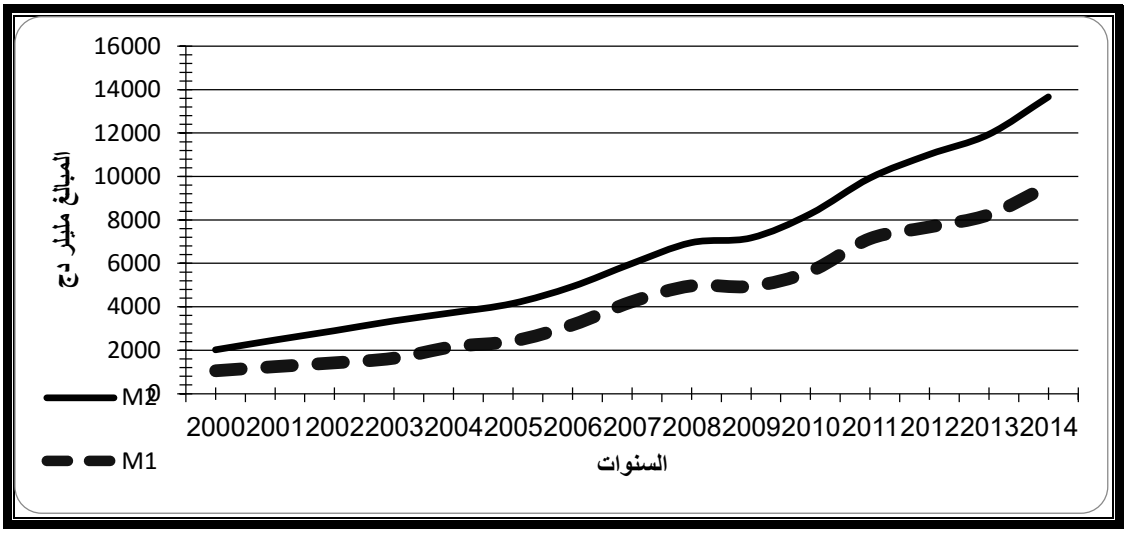
المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على تقارير بنك الجزائر من 2000-2014.

تشير بيانات تقارير البنك الجزائر، عن تطور المجمعات النقدية، والمبينة في الجدول رقم (15) عن التزايد المطرد في اغلب سنوات الدراسة، إلا خلال السنوات الأولى من المخطط التنموي (2002-2005)، الذي شهد نوعا من التباطؤ، كما بقيت سنة 2009 تحقق أدنى المستويات، حيث بلغت نسبة زيادة المجمع النقدي M2 خلالها 3.12%، بسبب انعكاس الصدمة الخارجية، كما تناقص المجمع النقدي M1 لنفس السنة بـ 0.41%، أما عن التباطؤ سنتي 2012 و 2013، فقد برره بنك الجزائر إلى انخفاض الودائع تحت الطلب المجمعة من طرف المصارف، انخفاضا بنسبة 4%، وذلك راجع إلى التقلص القوي المتعلق بقطاع المحروقات (-38.3%

[1] بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2012، نوفمبر2013، ص: 180.

).المرتبط أساسا بالتمويل الذاتي لبرنامج الاستثمار لهذا القطاع. في حين، سجلت الودائع تحت الطلب للمؤسسات العمومية (خارج سوناطراك) لدى المصارف انخفاضا طفيفا (-2.9%).[1]

الشكل رقم (16): تطور السيولة المحلية في الجزائر للفترة 2000-2014



المصدر: تم إعداد الشكل اعتمادا على الجدول رقم(15) ومخرجات برنامج EXCEL-2007.

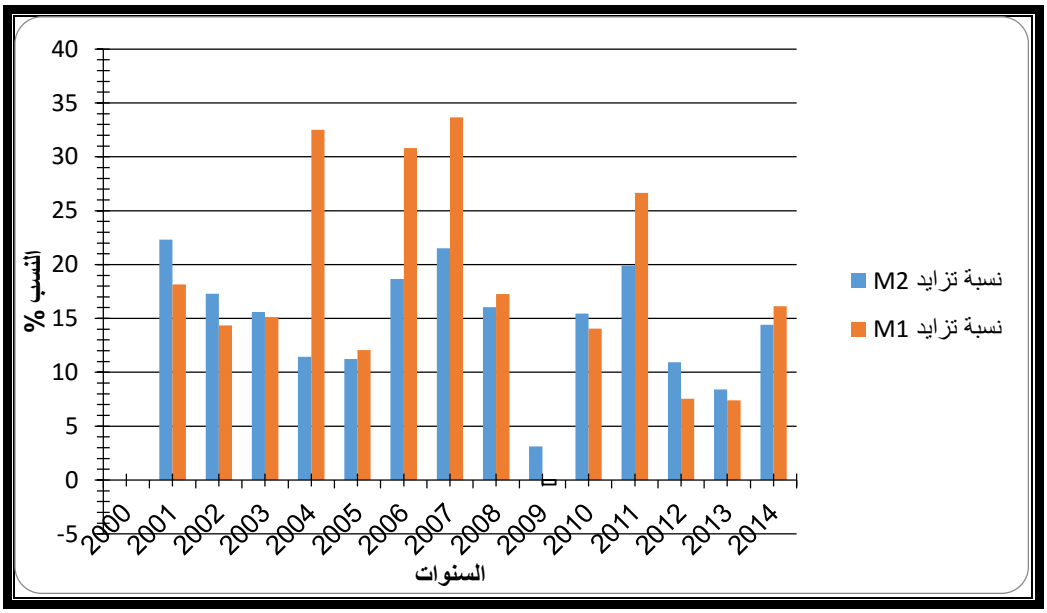
تتزايد مجمعات الكتلة النقدية خلال الفترة 2000-2014، أين تبرز الوتيرة القوية لنمو قروض الاقتصاد (20.26%) كأهم محدد للتوسع النقدي في 2013، وبنسبة 26.14 سنة 2014، وتعد ديناميكية القروض المصرفية الموجهة للاقتصاد، المدعمة بالإجراءات التسهيلية، والتدعيمية المتخذة من طرف السلطات العمومية في بداية سنة 2013، معبرا عنها بالمفهوم الحقيقي، وأكثر اعتبارا في 2013 مقارنة بسنة 2012. حيث سجلت سنة 2013 و2014 أرقاما قياسية في مجال نمو قروض الاقتصاد بالمفهوم الحقيقي، مرساة بوسائل التدخل المحلية للمصارف، وغير المرتبطة بالادخارات المالية لقطاع المحروقات. كذلك ارتفعت نسبة القروض للاقتصاد إلىM2 (خارج ودائع قطاع المحروقات) إلى 45.1% في نهاية ديسمبر 2013 مقابل 41.3% في نهاية ديسمبر 2012 (41.9% في نهاية 2011). هذا ما يشير إلى تحفيز واضح في الوساطة المالية من زاوية تخصيص القروض، بينما يقل اعتماد تعبئة الموارد على موارد قطاع المحروقات في وقت تبقى فيه إمكانيات معتبرة فيما يخص صيرفة المؤسسات الخاصة والأسر.[2]

كما ارجع محافظ البنك المركزي هذا التراجع في مداخلته أمام المجلس الشعبي الوطني ديسمبر 2013 إلى تقليص ودائع قطاع المحروقات، واستقرار النفقات الجارية إلى إجمالي الناتج المحلي 31.2% في سنة 2012 و26.7% سنة2011، وكذلك إلى استقرار نفقات التجهيز إلى إجمالي الناتج الداخلي عند 14.1% والشكل التالي يعكس تأثير الصدمات الخارجية على المركز المالي لشركات قطاع النفط والغاز:

[1] بنك الجزائر، المرجع السابق، ص:188.

[2] بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2013، نوفمبر2014، ص: 155.

الشكل (17): تطور نسب السيولة المحلية للجزائر خلال الفترة 2000-2014.



المصدر: تم إعداد الشكل اعتمادا على الجدول رقم(15) ومخرجات برنامج EXCEL-2007.

من خلال الشكل رقم (18) تراجعت الوفورات المالية في 2009، مما أدى إلى انكماش حاد في ودائع القطاع المحروقات (-40.50%)، وهي ظاهرة نقدية لم يسبق تسجيلها في الاقتصاد الوطني، ونتيجة لذلك، فإن الزيادة في M2 في عام 2009، أقل من الهدف المحدد قبل السلطة النقدية، ومجلس النقد والقرض من 12 إلى 13٪ مع الحفاظ على معدل التضخم المستهدف في حدود 4%. [1]

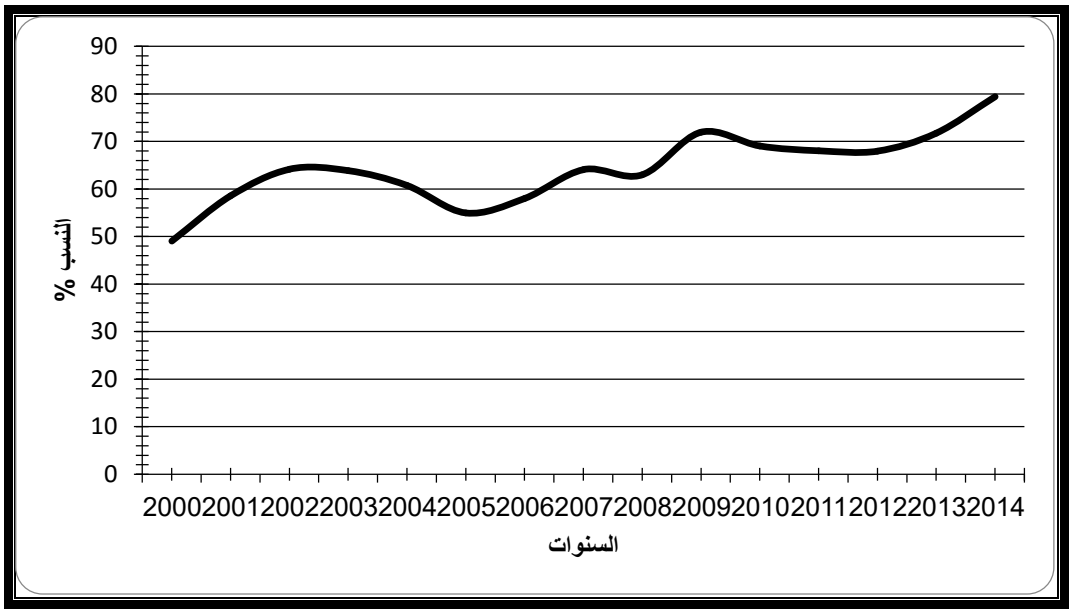
إن حجم، أو نشاط القطاع المالي، أو ما يدعى بالعمق المالي Depth Financial، يمكن تعريفه، بشكل أولي، أو تقليدي على انه: مجموع ودائع المصارف التجارية إلى الناتج المحلي الإجمالي. من هنا جاء مصطلح التعميق المالي deepening Financial، أي توسيع حجم، أو نشاط ذلك القطاع. مثل هذا التعريف لتطور المؤسسات المالية الوسيطة منسجم مع التصور التقليدي القائل بان القطاع المالي يمكن أن يسهم بالنشاط الاقتصادي عن طريق تعبئة المدخرات، وتحويلها إلى استثمار منتج. إلا أن هذا التصور يفترض ضمنا وجود مؤسسات مالية وسيطة متطورة بشكل معقول.

إن المؤشر الأبسط لقياس درجة العمق المالي هو نسبة النقد/GDP، والذي يقيس درجة أو نسبة التنقيد في الاقتصاد. تقدم النقود خدمات هامة تخص المدفوعات والادخار. ويقوم النقد بالمعنى الضيق (M1)بأداء النوع الأول من الخدمات (المدفوعات)، والنقد بالمعنى الواسع(M2) أداء النوع الأخير (الادخار). ويجب أن تزداد أرصدة النقد بالمعنى الضيق انسجاما مع زيادة المعاملات الاقتصادية (عند تجاهل التطورات الفنية)، إلا أن النقد بالمعنى الواسع يجب أن يرتفع بسرعة أكبر، إذا تحقق التعميق المالي.[2]

[1] Banque d'Alger, évolution économique et monétaire en Algérie, rapport 2009, juillet2010, p, p : 160, 165.

[2] صبحي حسون السعدي، مؤشرات قياس العمق المالي – دراسة تحليلية في عينة من الدول المختارة للمدة 1980-2008-، الجامعة المستنصرية، كلية الإدارة والاقتصاد، www.iasj.net/iasj?func=fulltext&aId=3220 ، تاريخ الزيارة 2016/04/02، ص: 219.

الشكل رقم (19): درجة العمق المالي بالجزائر M2/GDP للفترة 2000-2014.



المصدر: تم إعداد الشكل اعتمادا على الجدول رقم(15) ومخرجات برنامج EXCEL-2007.

من خلال الشكل رقم (19) نرى أن النظام المالي الجزائري يتميز بالضحالة المالية (مفهوم عكس مفهوم العمق المالي)، وهي مشكلة تعاني منها معظم الدول النامية، والتي لم تتجاوز فيها الكتلة النقدية بالمعنى الواسع إجمالي الناتج المحلي كما في الدول المتطورة، حيث لم تتجاوز درجة التعميق المالي في الجزائر 80% حيث بلغت أكبر قيمة لها سنة 2014 بنسبة 79.41%، مما يدل على عدم القدرة على تحفيز الادخار، ومن ثم الاستثمار الخاص.

شهدت سنة 2005 أي نهاية البرنامج التنموي الأول، أدنى درجة للعمق المالي في الجزائر والتي كان سببها عدم الانسجام بين معدل نمو إجمالي الناتج المحلي، وما يجب أن تصل إليه الكتلة النقدية، لكن مع بداية 2006 واستجابة لاعتماد البرنامج الثاني بدأت نسبة العمق المالي في التزايد حتى آخر سنة 2014 والتي تزامنت ونهاية البرنامج التنموي الثالث.

تعمل ضحالة الأنظمة، في الأسواق المالية (لقلة الادخار) على تخفيض النمو الاقتصادي اين تدخل في حلقة مفرغة بالشكل التالي:

تضخم مرتفع ←ارتفاع معدلات الفائدة الاسمية ←ارتفاع كلفة تمويل الديون ←التنقيد ←ارتفاع التضخم، وهكذا تعود الحلقة من جديد.[1]

[1] صبحي حسون السعدي، المرجع السابق، ص: 220.

المبحث الثاني: الاستقرار المالي في الجزائر خلال الفترة 2000-2014

بدا الوضع الاقتصادي مع بداية سنة 2000 أكثر استقرارا، بعد الصدمة الخارجية 98-99 جراء ارتفاع أسعار البترول، مما ساهم بشكل كبير في زيادة الاستقرار المالي خلال فترة 2000-2014، بسبب الأداء المتميز، والقوي للقطاع المالي، حيث تميز بما يلي:

- ✓ استقرار سعر الصرف الفعلي الحقيقي خلال الفترة 2000-2014 والذي لم يبتعد كثيرا في تغيره والجدول التالي يوضح استقراره بأخذ سنة 2010 كسنة أساس:

الجدول رقم(16): الرقم القياسي لسعر الصرف الفعلي الحقيقي للجزائر (2010 = 100) REER خلال الفترة 2000-2014

السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
REER	117.93	121.83	113.10	101.83	102.19	97.50	97.62	96.38
السنة	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
REER	100.64	99.52	100	99.43	104.79	103.28	105.43	

المصدر: بيانات البنك الدولي.

حيث يلاحظ من خلال الجدول ان مؤشر سعر الصرف الحقيقي لم يبتعد كثيرا عن قيمة سنة الأساس 2010 ولم يتجاوز المجال (17.93 بالزيادة أول الفترة مع بداية الطفرة البترولية و3.62 بالنقصان سنة 2007 بداية الازمة المالية).

- ✓ زيادة في الوفرات المالية من قبل وزارة المالية مما ساعد على انجاز البرامج الاقتصادية المبرمجة خلال الفترة (متوسطة الأجل) وتزايد قيم صندوق ضبط الايرادات خلال هذه الفترة كما يبينه الشكل التالي:

الجدول(17): تطور الإيرادات البترولية وصندوق ضبط الإيرادات في الجزائر خلال الفترة 2000-2014. الوحدة: مليار دينار

السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
إيرادات المحروقات	1213.2	1001.4	1007.9	1350	1570.7	2352.7	2799	2796.8
صندوق ضبط الايرادات	453.2	123.9	26.5	448.9	623.5	1368.8	1798	1738.8
السنة	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
إيرادات المحروقات	4088.6	2412.7	2905	3979.7	4184.3	3678.1	3388.3	
صندوق ضبط الايرادات	2288.2	400.7	1318.3	2300.3	2535	-70.2	-1155	

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على تقارير بنك الجزائر من 2000-2014.

- ✓ تحسن سيولة البنوك بدعم من الخزينة العمومية؛
- ✓ تحسين شروط تمويل الاقتصاد وخاصة الاستثمار المنتج؛
- ✓ مواصلة ميزان المدفوعات تسجيل الفائض خاصة لدى البنوك مع وأثناء تنفيذ البرامج.

في ظل هذه الأوضاع يظل الاستقرار المالي في الجزائر يعاني من مخاطر، وتحديات عدة، أبرزها المخاطر الخارجية والمتمثلة في: انخفاض وتهاوي أسعار البترول، والتبعية الكلية لاقتصاديات العالم، من خلال حجم الواردات المتزايد، وصادرات بترولية تمثل أكثر من 90% من إجمالي الصادرات، بالإضافة إلى

مخاطر داخلية تتمثل في حجم الائتمان المقدم والممنوح من قبل المصارف، وتدخل الخزينة المتكرر لإعادة شراء الديون، ورسملة البنوك التجارية كل سنة، لإطفاء تعثرها الائتماني.

المطلب الأول: الإطار التنظيمي والإشرافي ومهام وأدوات بنك الجزائر خلال 2000-2014

تميزت هذه الفترة بعدد من الإصلاحات والتنظيمات خاصة بعد تكليف بنك الجزائر رسميا وقانونيا بالإشراف على الاستقرار المالي في ظل أزمات مالية خاصة الأزمة الأخيرة.

أولا: الظروف العالمية والمحلية وتحديات الاستقرار المالي في الجزائر خلال 2000-2014

حتى يتحقق الاستقرار المالي في الجزائر لابد من الوقوف على خصائص أهم المتغيرات الاقتصادية والمالية التي تؤثر في الوصول، أو المحافظة على الاستقرار المالي لمواجهة الصدمات الخارجية، والتصدي إلى كل المشاكل، والهزات المالية الداخلية، فبعد الاستقراء والتمحيص كان على النظام المالي الجزائري خلال الفترة 2000-2014 أن يضع في الحسبان التحديات التالية:

- ✓ هشاشة انتعاش الاقتصاد العالمي الذي تزايد تدريجيا بعد الأزمة العالمية الأخيرة؛
- ✓ اشتداد المخاطر المرتبطة بالاستقرار المالي التي تظهر في:[1]
  - ❖ ضعف كل من الوضعيات المالية العامة، والقطاع المالي؛
  - ❖ التفاعل المتبادل السلبي بين المخاطر السيادية، والمصرفية حيث ساهمت حدة أزمة الديون السيادية على مستوى منطقة الأورو في تزايد التقلبات المالية، وتفاقم الضغوطات في الأسواق البينية للمصارف؛
  - ❖ التقلص الشديد لتدفقات رؤوس الأموال.

✓ الهشاشة المتزايدة لميزان المدفوعات أمام الاتجاه التصاعدي لواردات السلع والخدمات، وارتباط قيمة الصادرات بأسعار المحروقات؛

✓ استمرار ديناميكية القروض المقدمة للاقتصاد، التي تتضمن مخاطر ممكنة تحل بالاستقرار المالي؛

✓ تطور سعر صرف الدينار مقابل الاورو، والدولار الأمريكي، خاصة في السنتين الأخيرتين 2013 و2014، بشكل ارتباط كبير بتطور سعر صرف الاورو مقابل الدولار، في ظرف يتسم بتزايد التقلبات على مستوى الأسواق المالية العالمية. لذا لابد من رصد تطورات هذه الأسواق المالية والصرف، من اجل تدقيق تدخلات بنك الجزائر على مستوى السوق البينية، والصرف، من اجل تخفيف التقلبات المالية المرتبطة بالمرحلة الانتقالية للاقتصاد العالمي على الاقتصاد الوطني؛

✓ استمرار الضعف لمعدلات الفائدة العالمية على مردود استثمارات احتياطات الصرف (نتائج الأزمة العالمية).

ثانيا: الإطار التنظيمي والإشرافي لبنك الجزائر خلال 2000-2014: عزز الأمر رقم 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003 الإطار القانوني للنشاط المصرفي، وتكليف بنك الجزائر في ميادين النقد، والقرض، والإشراف،

[1] بنك الجزائر، تطورات الوضعية المالية والنقدية في الجزائر، تدخل محافظ بنك الجزائر محمد لكصاسي أمام مجلس الآمة، ديسمبر 2013، ص: 3.

من أجل السهر على الاستقرار الداخلي، والخارجي، حيث نص هذا الأمر: " تتمثل مهمة بنك الجزائر في ميادين النقد، والقرض، والصرف، في توفير أفضل الشروط، والحفاظ عليها لنمو سريع للاقتصاد، مع السهر على الاستقرار الداخلي، والخارجي للنقد، ولهذا الغرض يكلف بتنظيم الحركة النقدية، ويوجه، ويراقب بكل الوسائل الملائمة توزيع القروض، ويسهر على حسن تسيير التعهدات المالية تجاه الخارج، وضبط سوق الصرف"،[1] كما أن بنك الجزائر مكلف بالحرص على سلامة، وصلابة الجهاز المصرفي، وتدعيما للإطار التشريعي للاستقرار المالي، وبعد مراجعة الأمر 03-11 السابق، جاء الأمر 10-04 المؤرخ في 26 أوت 2010 " 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 سريع للاقتصاد، **مع السهر على الاستقرار النقدي والمالي**، ولهذا الغرض يكلف بتنظيم الحركة النقدية، ويوجه ويراقب بكل الوسائل الملائمة توزيع القروض، ويسهر على حسن تسيير التعهدات المالية تجاه الخارج، وضبط سوق الصرف، **والتأكد من سلامة النظام المصرفي، وصلابته**).[2]

مما سبق، أصبح بنك الجزائر هو المسؤول عن الإشراف، وتعزيز الاستقرار المالي، والنقدي، على المستوى التنظيمي أوكل لمجلس النقد، والفرض مهمة تعزيز ممارسة النشاط المصرفي، والتقارير المصرفية، أما اللجنة المصرفية: فهي تعمل على تدعيم ممارسة الإشراف المصرفي، بجعله مطابقا لمعايير المبادئ العالمية في هذا المجال، وعموما، وبعد إيكال مهمة الاستقرار المالي لبنك الجزائر، عمل على إرساء الأهداف التالية:[3]

- ✓ تمحيص آليات المراقبة، واليقظة، والإنذار؛
- ✓ متابعة المصارف بتمارين لاختبار المقاومة؛
- ✓ متابعة المصارف من خلال مؤشرات الصلابة الائتمانية؛
- ✓ تحسين الإجراءات، والمدونات للرقابة المصرفية؛
- ✓ إعداد نظام لتنقيط المصارف يستجيب إلى المقاييس الدولية في هذا المجال.

ولتحقيق هذه الأهداف، أصدر بنك الجزائر العديد من الأنظمة، والتعليمات كما أنشأ أدوات مستحدثة لتنفيذ مهمة المحافظة، والإشراف، والرقابة للاستقرار المالي.

ثالثا: إجراءات بنك الجزائر وسياسته لتعزيز الاستقرار المالي: لتعزيز الاستقرار المالي، والمحافظة عليه وجعله في منأى عن الصدمات، والأزمات الخارجية قام البنك المركزي بما يلي:

✓تمت في سبتمبر 2009، إقامة هدف التضخم كهدف صريح للسياسة النقدية (سياسة استهداف التضخم) وتعزز دوره في أوت 2010 بأن يكون التوقع شهري لمعدلات التضخم؛

[1] المادة 35، الأمر رقم 03-11، المؤرخ في جمادى الثانية عام 1424 الموافق 26 غشت سنة 2003، يتعلق بالنقد والقرض.

[2] المادة الثانية، من الامر 10-04، المؤرخ في 16 رمضان 1431 الموافق 26 غشت 2010، المتعلق بالنقد والقرض.

[3] بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2010، جويلية2011، ص: 93.

✓ اسناد الاستقرار المالي كمهمة لبنك الجزائر، خاصة من زاوية مراقبة الخطر النظامي (الأمر 10-04 المؤرخ في 26 أوت 2010)؛

✓ مرجعة النظام رقم 08-04 المؤرخ في ديسمبر 2008، الذي رفع بصفة جوهرية الرأس المال الأدنى للبنوك؛

✓ النظام 09-03 المؤرخ في ماي 2009، والمتضمن القواعد الخاصة بشروط البنوك، والمتعلقة بالمخاطر على المنتجات المالية؛

✓ في إطار مهامه القانونية الجديدة في مجال الاستقرار المالي، بادر بنك الجزائر في 2012 بمشروع وضع أدوات جديدة (لاختبار صلابة المصارف)، تعزيزا للعمليات القائمة منذ 2007، لتحسين قدرة التحليل واكتشاف نقاط الضعف النظامية، كما تسمح بتحسين المراقبة الاحترازية الكلية؛

✓ تحيين الجهاز التنظيمي المتضمن أدوات السياسة النقدية، (استرجاعات السيولة، وتسهيلة الودائع المغلة للفائدة، الاحتياطات الإجبارية)؛

✓ إقامة ثم تكملة نظام التنقيط المصرفي؛ وهي طريقة إشراف مستوحاة من طريقة (CAMELES) ؛ لتقييم مؤشرات أداء، وملاءة المؤسسات المالية؛ وتم تطبيقها مبدئيا كمرحلة تجريبية على مستوى مصرفين (2012)

✓ شهدت 2012 تطبيقا لجهازين متناغمين مع المعايير الدولية؛ الأول يخص تسيير مخاطر السيولة؛ والثاني يخص المخاطر البينية للمصارف؛

✓ تنصيب لجنة الاستقرار المالي على مستوى بنك الجزائر سنة 2009، يترأسها المحافظ، وهي تتكون من نواب المحافظ الثلاثة، ومن أربعة مدراء عامين للمديريات المعنية بإشكالية استقرار، وصلابة النظام المصرفي تقوم هذه اللجنة بـ:

- مراجعة مؤشرات الصلابة المالية للمصارف، أساسا من خلال المؤشرات المسماة المؤشرات الدنيا الإحدى عشرة، التي أقامها صندوق النقد الدولي، والتي يصرح بها بنك الجزائر لهذه المؤسسة المالية متعددة الأطراف، كما هو الشأن بالنسبة لكل الدول الأعضاء الأخرى؛

- دراسة تقارير تقييم استقرار القطاع المصرفي، التي يعدها بنك الجزائر منذ سنة 2009؛

تقييم بصفة دورية صلابة القطاع المصرفي، لاسيما من خلال اختبارات الصلابة التي طّورت منذ سنة 2007، والتي من شأن نتائجها السماح بالتكفل مسبقا بمخاطر هشاشة القطاع المصرفي. وبغية تطوير نموذج أكثر فعالية لاختبارات الصلابة.

رابعا: المحافظة على قيمة العملة واستقرار سعر صرف الدينار وتحويل الأموال: اتخذ بنك الجزائر الإجراءات التالية:

✓ عمليات الصرف، والتجارة الخارجية تخضع إلى التسجيل من طرف المديرية العامة للصرف وفقا للشروط التي ينص عليها النظام رقم 95-07 (المادة 4، نظام رقم 2000-02 لسنة 2000)؛

- ✓ تخضع التحويلات التي تقوم بها البنوك، والمؤسسات المالية إلى مراقبة بعدية من طرف بنك الجزائر كما هو الشأن بالنسبة للعمليات الأخرى الخاصة بالتجارة الخارجية، والصرف كما يجب أن تصرح لبنك الجزائر بهذه التحويلات (المادة 6، نظام 05-03 لسنة 2005)؛
- ✓ تتم فوترة، أو بيع السلع، والخدمات على مستوى المجال الجمركي بالدينار الجزائري إلا في الحالات التي ينص عليها التنظيم المعمول به (المادة 5، النظام رقم 07-01 سنة 2007)؛
- ✓ تعزيز جهاز الرقابة على أساس المستندات المتعلق بالعمليات مع الخارج لتسوية التجارة الخارجية، ومنع التوطين المصرفي، وتحويل الأموال نحو الخارج (منع 277 متعامل خلال الفترة 2007-2012).

المطلب الثاني: مؤشرات الصلابة الائتمانية

في ظل تحرير الأسواق المالية، وما يترتب على ذلك من زيادة في المخاطر النظامية الناجمة عن ضعف الأنظمة المالية، أصبح هناك اهتمام كبير من قبل صناع القرار بأهمية استقرار، وسلامة النظام المالي. وتعتبر مؤشرات السلامة المالية، أحد أهم الوسائل المتعارف عليها دوليا لفحص المراكز المالية للمصارف، وقدرتها على مواجهة المخاطر المختلفة، وتوفر السيولة لديها، ونتائج أعمالها من حيث الأرباح والخسائر. ومن الممكن إعداد هذه المؤشرات بشكل فردي على مستوى المصرف الواحد أو بشكل إجمالي لكافة المصارف كما في الجدول التالي:

الجدول رقم(18): تطور نسب الصلابة المالية للبنوك العمومية في الجزائر للفترة 2005-2010

الوحدة %

البيان	2005	2006	2007	2008	2009	2010
القروض المصنفة /مجموع القروض	38.2	37.5	38.7	28.5	24.4	24.9
القروض غير المنتجة/مجموع القروض(1)	20.4	19.2	23.8	17.6	16.5	16.8
قروض أخرى مصنفة/مجموع القروض(2)	17.8	18.4	14.9	10.9	7.8	8.1
المؤونات/القروض المصنفة	49.2	54.2	55	57.4	68	67.8

(1) قروض غير مسددة (100% مؤونة إجبارية)

(2) قروض منتجة لكنها مخطرة (30% أو 50% مؤونات)

المصدر: حياة نجار، إدارة المخاطر المصرفية وفق اتفاقيات بازل – دراسة واقع البنوك التجارية العمومية الجزائرية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف1، 2013-2014، ص: 295.

من خلال معطيات الجدول أعلاه فقد تميزت الصلابة المالية للبنوك العمومية بالتحسن الضعيف من حيث الصلابة المالية خلال الفترة الممتدة(2005-2010). والتي يظهره التناقص في نسبة القروض المصنفة (24.9% نهاية الفترة بعدما كان 38.2% في نهاية الفترة)، مما يبين الزيادة النسبية في مستوى القروض العادية ونجاعة سياسة الإقراض المتبعة من طرف بعض البنوك العمومية، نظرا أن نسبة القروض

غير المنتجة إلى إجمالي القروض تتناقص هي كذلك، كما سجلت خلال الفترة نسبة المؤونات إلى القروض المصنفة ارتفاعا ملحوظا، وهو ما يدل على تزايد المخاطر التي قد تتعرض لها البنوك العمومية، والتي بلغت نسبة 67.8% خلال 2010.

تعتبر مؤشرات السلامة المالية من أبرز الأدوات المستخدمة في تحليل السلامة الكلية، وتقييم أوضاع الاستقرار المالي. وتتضمن هذه المؤشرات وفقا لمنهجية صندوق النقد الدولي مجموعتين رئيسيتين: المجموعة الأولى مجموعة المؤشرات الأساسية، والمجموعة الثانية مجموعة المؤشرات المشجعة أو المساعدة، وتنقسم مؤشرات السلامة المالية بشكل عام إلى أربعة مجموعات فرعية من المؤشرات، تضم: مؤشرات كفاية رأس المال، ومؤشرات جودة الأصول، ومؤشرات السيولة، ومؤشرات العائد والربحية.

ويعكس تحليل التطورات في هذه المؤشرات مدى سلامة، ومتانة القطاع المصرفي خلال فترة التحليل، والتنبؤ ببعض المخاطر المحتملة، واتخاذ التدابر المناسبة.

يولي بنك الجزائر أهمية خاصة لهذه المؤشرات، للقطاع المصرفي جزائري، الذي أصبح يعدها بشكل دوري، منذ 2009، للوقوف بشكل دقيق على مستوى السلامة المالية، والمخاطر المحتملة، التي قد يتعرض لها الجهاز المصرفي. وفي هذا السياق أظهر تحليل مؤشرات السلامة المالية للقطاع المصرفي نتائج إيجابية بشكل عام، في ضوء السياسات والتعليمات التي يتبعها بنك الجزائر الذي بدأ في الإفصاح عن هذه المؤشرات والنسب ابتداء من سنة 2009 كما يلي.

الجدول رقم (19): مؤشرات الصلابة المالية للمصارف خلال الفترة 2009-2014

الوحدة: %

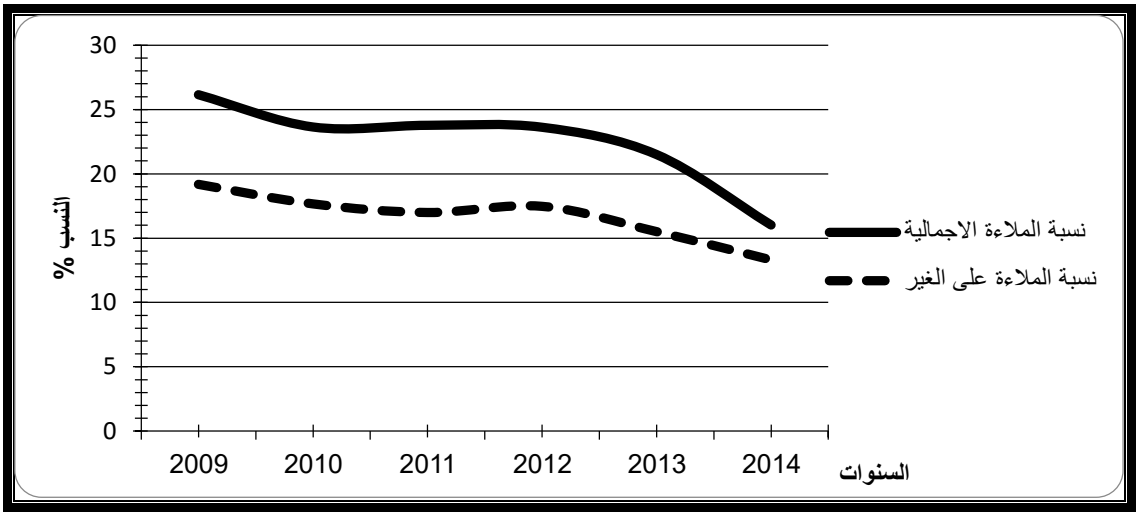
السنة	2009	2010	2011	2012	2013	2014
نسبة الملاءة الإجمالية	26.15	23.64	23.77	23.62	21.5	16.02
نسبة الملاءة على الغير	19.19	17.67	17	17.48	15.51	13.31
المستحقات غير المنتجة إلى الأموال الخاصة النظامية FPR[1]	33.88	21.06	17.89	16.11	17.12	21.31
معدل المستحقات المصنفة	21.14	18.31	14.45	11.73	10.56	9.21
معدل صافي المستحقات المصنفة	7.31	4.86	4.02	3.54	3.36	3.2
معدل مؤونات المستحقات المصنفة	65.41	73.48	72.15	69.79	68.19	65.22
مردودية الأموال الخاصة	26.01	26.7	24.58	22.67	18.97	23.9
مردودية الأصول	1.75	2.16	2.1	1.93	1.67	2.01
نسبة هامش الربح إلى الدخل الإجمالي	58.37	63.76	54.89	64.23	68.17	68.58
نسبة التكاليف خارج الفوائد إلى الدخل الإجمالي	32.22	31.43	35.07	35.64	33.48	28.46
نسبة الأصول السائلة إلى إجمالي الأصول	51.82	52.98	50.16	45.87	40.46	37.69
نسبة الأصول السائلة إلى الخصوم قصيرة الأجل	114.52	114.29	103.73	107.51	93.52	82.06

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على التقارير السنوية لبنك الجزائر لسنتي 2013 و2014.

[1] أموال خاصة نظامية = FPR

أولا: مؤشرات رأس المال: تعتبر هذه النسبة من أهم النسب في مؤشرات كفاية رأس المال، وفي الوقت الذي تعتبر المخصصات خط الدفاع الأول في مواجهة المخاطر المتوقعة، فإن رأس المال هو خط الدفاع الأول في مواجهة كافة المخاطر المتوقعة، وغير المتوقعة، التي قد تواجه المصرف. وبالتالي فهذه النسبة توضح مدى العلاقة بين مصادر رأسمال المصرف، والمخاطر المحيطة بموجوداته، وأية عمليات أخرى. فهي أداة لقياس ملاءة المصرف، وقدرته على تسديد التزاماته، ومواجهة أية خسائر قد تحدث في المستقبل.

الشكل (19): نسبة رأس المال إلى الأصول المرجحة بالمخاطر (نسب الملاءة) % للبنوك الجزائرية للفترة 2009-2014



المصدر: تم إعداد الشكل اعتمادا على الجدول رقم(17) ومخرجات برنامج EXCEL-2007.

ألزم بنك الجزائر البنوك والمؤسسات المالية، احترام بصفة مستمرة، على أساس فردي، أو مجمع، معامل ادني للملاءة قدره 9.5% بين مجموع أموالها الخاصة القانونية من جهة، ومجموع مخاطر القرض، والمخاطر العملياتية، ومخاطر السوق المرجحة من جهة أخرى، كما يجب أن تغطي الأموال الخاصة القاعدية كلا من مخاطر القرض، والمخاطر العملياتية، ومخاطر السوق بواقع 7% على الأقل، زيادة على ذلك يجب عليها أيضا أن تشكل وسادة تدعى وسادة أمان تتكون من أموال خاصة قاعدية تغطي 2.5% من مخاطرها المرجحة[1]

ويلاحظ أن البنوك، والمؤسسات التزمت بهذه النسب، والتي لم تصل إلى الحد المسقف من طرف بنك الجزائر حيث بلغت أدنى قيمة لنسب الملاءة سنة 2014 ب 16.02% نسبة ملاءة إجمالية، و 13.31% نسبة الملاءة على الغير إلا أن هذه النسب تتناقص تدريجيا بعد الأزمة العالمية والصدمة الخارجية بما يقارب 10% بين سنتي 2009 و 2014، مما يوحي إلى تناقص أهمية رفع رؤوس أموالها وبناء احتياطاتها لمواجهة المخاطر.

[1] انظر المواد 2 و3 و4، النظام رقم 14-01 مؤرخ في 16 ربيع الثاني عام 1435 الموافق 16 فبراير سنة 2014، يتضمن نسب الملاءة المطبقة على البنوك والمؤسسات المالية.

ثانيا: مؤشرات جودة الأصول

1- نسب التعثر الائتماني: تعتبر هذه النسبة من النسب التي تعكس جودة القروض الممنوحة من قبل المصارف، ومدى التزام المقترضين بخدمة القروض الممنوحة لهم. وهي من أهم النسب المعبرة عن جودة الأصول لدى المصارف في مواجهة المخاطر الناجمة عن الائتمان المصرفي.

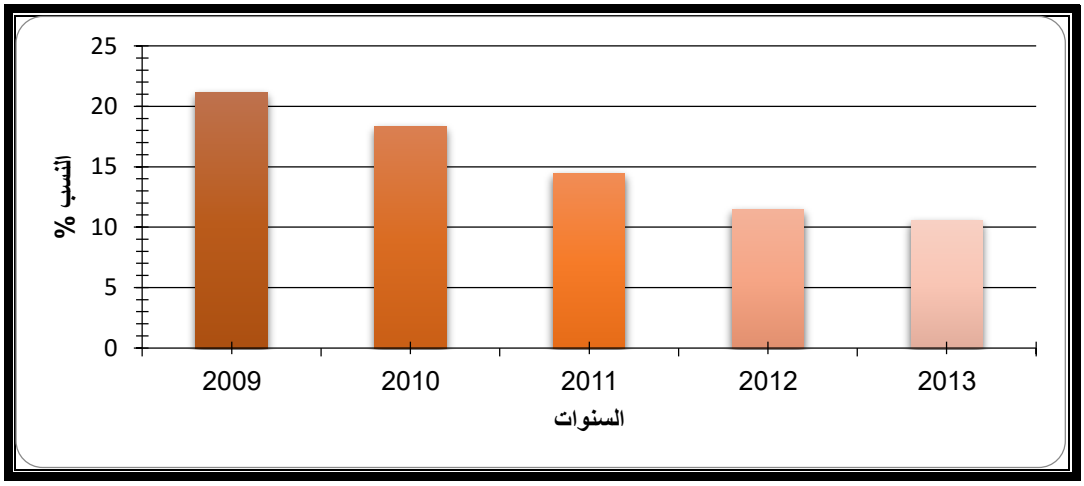
الجدول رقم (20): إجمالي القروض المتعثرة إلى إجمالي مجموع القروض بالجزائر للفترة 2009-2013

السنة	2009	2010	2011	2012	2013
القروض المصرفية المتعثرة إلى إجمالي مجموع القروض %	21.14	18.31	14.44	11.45	10.56

المصدر: بيانات البنك الدولي مارس 2015.

يتضح من بيانات المصارف العاملة في الجزائر اتجاه نسبة التسهيلات المتعثرة إلى إجمالي التسهيلات للتراجع المستمر، خلال الفترة 2009-2013، لتبلغ النسبة نحو 10.56 في نهاية عام 2013، لكافة المصارف العاملة في الجزائر، مسجلة انخفاضاً واضحا بالمقارنة مع ما كانت عليه السنوات السابقة (عند نسبة 21.14% سنة 2009).

الشكل رقم (20): نسبة التعثر الائتماني للبنوك بالجزائر خلال 2009-2013



المصدر: تم إعداد الشكل اعتمادا على الجدول رقم(18) ومخرجات برنامج EXCEL-2007.

يعتبر الانخفاض في هذه النسبة مؤشرا ايجابيا في أداء المصارف، كونه يعكس تزايد الكفاءة في تحصيل منح، وتخصيص القروض، أوكلاهما معا. كما ترتبط هذه النسبة بالتطورات في قطاعات الاقتصاد الأخرى، وقدرة هذه القطاعات على الإيفاء بالتزاماتها تجاه المصارف.

2- الديون المعاد شراؤها: وهي تطهير للذمة المالية، وإعادة هيكلة ميزانيات المصارف، بإعادة شراء مستحقات المصارف العمومية، ومستحقات يحوزها صندوق الادخار على الدواوين، ومؤسسات الترقية والتسيير العقاري، ومؤخرا مستحقات على الفلاحين، يضاف إلى ذلك، إعادة شراء المستحقات المتمثلة في السحب على المكشوف للشركات الأم (المؤسسات التي أعيد هيكلتها بين 1983و1985) كما يوضحه الجدول التالي:

الجدول(21) تطور الديون المعاد شراؤها من طرف الحزينة العمومية للفترة 2000-2014

الوحدة مليار دج

السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
الديون المعاد شراؤها	735.1	720.3	686.4	629.748	554.5	523.2	663.6	616.5
الديون المعاد شراؤها/إجمالي القروض %	73.97	66.83	54.21	45.65	36.13	29.41	34.82	27.95
السنة	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
الديون المعاد شراؤها	321.4	179.3	471.5	546.1	611.1	482.5	365.3	
الديون المعاد شراؤها/اجمالي القروض %	12.28	5.80	14.42	14.65	14.25	9.35	5.61	

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على التقارير السنوية لبنك الجزائر لسنتي 2013 و2014 والجدول (13).

وتمت عملية شراء الديون خلال الفترة 2000-2014 بالشكل التالي:

بلغت الديون المعاد شـــراؤها بداية الفترة 2000 بقائم 735.1 مليار دينار، أما ســـنة 2001 فكانت 720.3 مليار، وتضمنت مختلف الاستحقاقات في حوزة المصارف العمومية، سواء على المؤسسات التي تم تصفيتها، أو على المؤسـسـات قيد النشـاط، والتي منها 349.4 مليار دينار يتم تسـديدها على فترة عشـرين (20) سـنة بمعدل فائدة 6%، وبلغت ســـنة 2005 مبلغ 117.036 مليار دينار، أما بين 2005 و2007 فكانت بقائم 231.176 مليار دينار، وإجمالا خلال العشرية 2001-2010 كانت كما في الجدول التالي:

الجدول رقم(22) توزيع عمليات إعادة الشراء من طرف الخزينة العمومية للعشرية 2001-2010

الوحدة: مليار دج

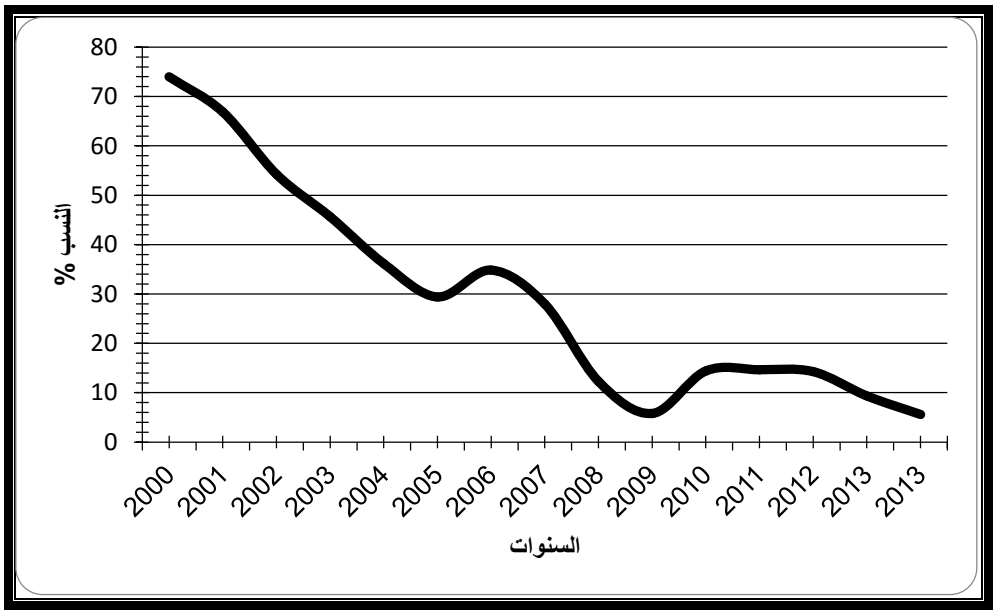
البيان	2001-2010	2011-2012
مؤسسات عمومية تم تصفيتها	240.048	17.151
استحقاقات على المؤسسات قيد النشاط	591.831	102.493
مؤسسات عمومية محلية	-	0.222
املاك فلاحية		0.326
ديون الفلاحي	69	3.674
دين صندوق الضمان الفلاحي	10	-
المؤسسات العمومية للترقية العقارية	21.921	68.6
مؤسسات القطاع الخاص		42.202
علاوة(اجيو) تجميد الحسابات على المكشوف	7.777	0.849
القرض الخارجي لصالح القطاع الخاص	0.615	-
الفوائد التي تمت رسملتها بموجب استحقاقات (OPGI)	75.582	-
فوائد لم تدفعها الخزينة بموجب اوراق مالية مصدرة	10.958	-
باقي خسائر الصرف وفوارق الفوائد	22.607	
عمليات تمويل لحساب		0.141
باقي الفوائد على السندات		0.008
عمليات قامت بها المصارف بطلب من الخزينة العمومية	63.227	

المجموع	1113.566	235.666

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على التقرير السنوي لبنك الجزائر لسنة 2012.

تمثل تكلفة التطهير خلال العشرية (2001-2010) نسبة 1.2% من إجمالي الناتج الداخلي، حيث قامت الخزينة العمومية بين 2006 و2010 بتسديد مسبق لجزء من الدين العمومي الداخلي، المتمثل في أوراق مالية مصدرة سابقا (OAY و BTA)، وفي نهاية 2010 بلغ قائم الأوراق المصدرة، التي تمثل مختلف العمليات والفوائد المستحقة، والمجسدة بإصدار سندات بقيمة 471.5 مليار دينار منها 364 مليار دينار بموجب عمليات الشراء تمت في 2009-2010 فقط.[1]والشكل التالي يوضح سلوك نسبة الديون المعاد شراؤها حلال فترة الدراسة:

الشكل(21): نسبة الديون المعاد شراؤها إلى إجمالي القروض المقدمة للاقتصاد بالجزائر للفترة 2000-2014



المصدر: تم إعداد الشكل اعتمادا على الجدول رقم(19) ومخرجات برنامج EXCEL-2007

من الشكل يلاحظ التناقص المستمر لنسبة الديون المعاد شراؤها إلى إجمالي القروض المقدمة للاقتصاد، والذي يرجع إلى نسق تزايد القروض المقدمة للاقتصاد، وتبقى سنة 2009 تمثل أدنى مستوى لكل المتغيرات، مما يبين ارتباطها الكلي بالعائدات البترولية، وتأثرها بالصدمة البترولية سنة 2009.

3- **نسبة إجمالي التسهيلات إلى إجمالي الأصول:** تعكس هذه النسبة مدى تفعيل الدور الأساسي للمصارف، المتمثل في الوساطة المالية بين القطاعات الاقتصادية ذات الفائض، والقطاعات الاقتصادية الأخرى ذات العجز، وتشير البيانات التاريخية حول أداء المصارف، إلى أن هذه النسبة تشهد تذبذباً ملحوظا من عام لآخر. وبالنضر الى بيانات الجدول الموالي تتضح الجهود التي بذلتها السلطات النقدية في مجال زيادة حجم الائتمان المحلي بهدف حفز الاقتصاد على النمو بدأت هذه النسبة في التزايد إلى نهاية فترة الدراسة:

[1] بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2012، نوفمبر2013، ص: 163.

الجدول رقم (23): نسبة إجمالي التسهيلات إلى إجمالي الأصول بالجزائر للفترة 2000-2014

الوحدة: %

السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
موجودات/القروض	40.69	38.58	38.11	39.02	39.41	42.25	36.43	33.87
السنة	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
موجودات/القروض	35.89	42.12	40.90	41.39	44.41	49.96	54.13	

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على:

- **تقارير بنك الجزائر من 2002 إلى 2014.**
- **التقرير الاقتصادي العربي الموحد لصندوق النقد العربي 2015.**

بلغت نسبة القروض المقدمة للاقتصاد البنوك إلى موجوداتها، اعلي قيمة لها خلال السنة الأخيرة من الدراسة بنسبة 54.13%، وبلغت أدنى قيمة لها في فترات الأزمة المالية 2007-2009 متأثرة بالصدمة الخارجية، وتهاوي الإيرادات البترولية، والشكل رقم (23) يبين تأثير الصدمة الخارجية على نسبة القروض المقدمة إلى موجودات البنوك.

الجدول رقم (24): تطور الإيرادات البترولية ونسبة إجمالي القروض إلى موجودات البنوك الجزائرية للفترة 2000-2014

الوحدة مليار دج

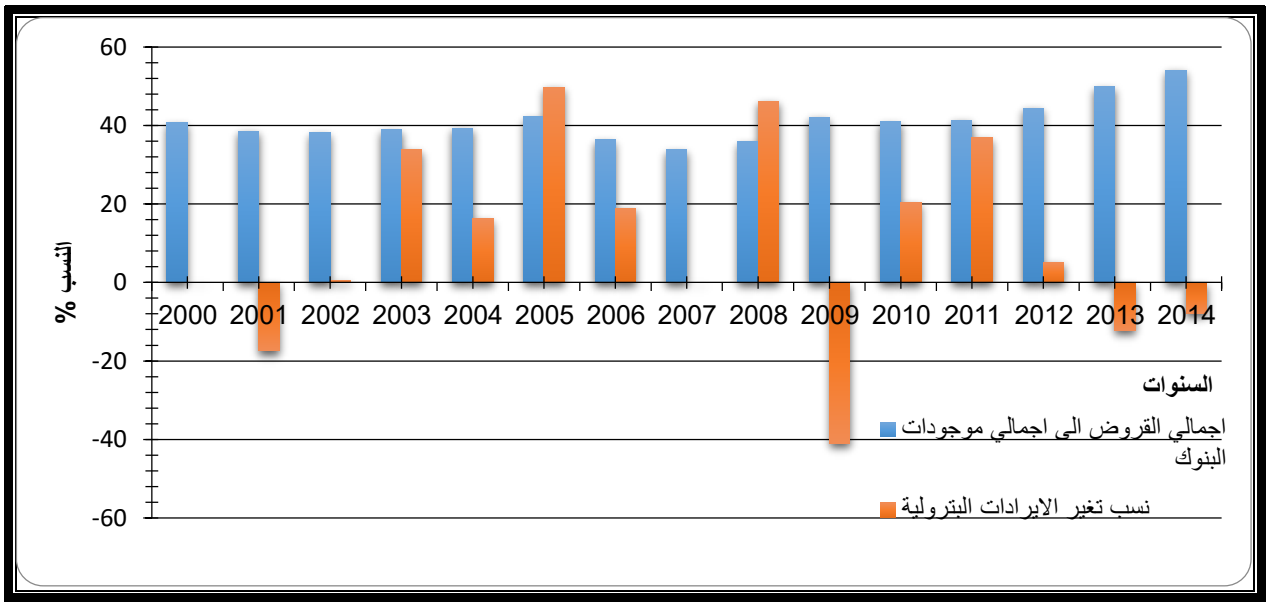
السنوات	نسب تغير إجمالي الإيرادات البترولية %	إجمالي إيرادات المحروقات	إجمالي القروض إلى إجمالي موجودات البنوك %
2000	-	1213.2	40.6987221
2001	-17.457962	1001.4	38.5843328
2002	0.64909127	1007.9	38.1142788
2003	33.9418593	1350	39.0299344
2004	16.3481481	1570.7	39.4140252
2005	49.7867193	2352.7	42.2565443
2006	18.9696944	2799	36.4397866
2007	-0.0785995	2796.8	33.870398
2008	46.1885011	4088.6	35.891208
2009	-40.989581	2412.7	42.1244421
2010	20.404526	2905	40.9074978
2011	36.9948365	3979.7	41.3963564
2012	5.14109104	4184.3	44.4126787
2013	-12.097603	3678.1	49.9641473
2014	-7.879068	3388.3	54.1323724

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على:

- **نشرة الإحصاءات الاقتصادية للدول العربية (2011الى 2015).**
- **التقرير الاقتصادي العربي الموحد لصندوق النقد العربي 2015.**
- **تقارير بنك الجزائر من 2002 إلى 2014**
-

وبتمثيل هذه البيانات واسقاطها في الشكل التالي يتبن تطور الإيرادات البترولية خلال فترة الدراسة وعلاقتها بالقروض المقدمة الى الاقتصاد:

الشكل (22): تطور الإيرادات البترولية ونسبة إجمالي القروض إلى موجودات البنوك بالجزائر 2000-2014

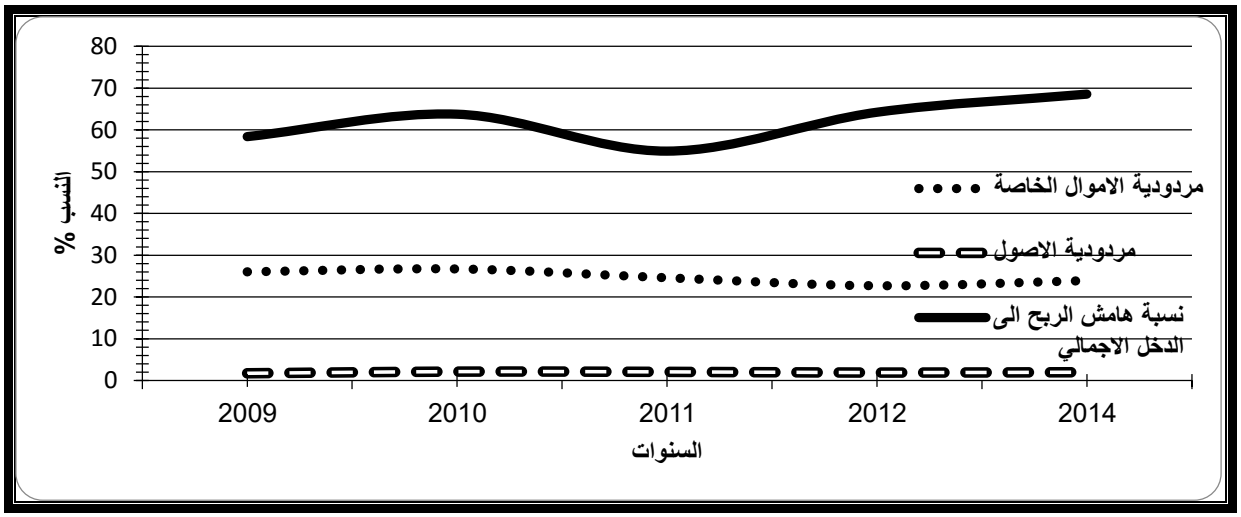


المصدر: تم إعداد الشكل اعتمادا على الجدول رقم(24) ومخرجات برنامج EXCEL-2007

يلاحظ من خلال الشكل السابق، أثر الصدمة الخارجية 2009، بلوغ نسبة نزايد الإيرادات البترولية إلى أكثر من (-40%)، مما أثر على موجودات المصارف، وتناقص ودائعها خاصة المتأتية من الإيرادات البترولية.

ثالثا: مؤشرات العائد والربحية: توضح مؤشرات العائد، والربحية في القطاع المصرفي، الأثر المزدوج للكفاءة، والإنتاجية على ربحية الأصول، والعائد على حقوق الملكية، والتي تظهر في بيانات، ونشريه بنك الجزائر في نسب تتمثل في مردودية الأموال الخاصة ومردودية الأصول ونسبة هامش الربح إلى الدخل الإجمالي نسبة التكاليف خارج الفوائد إلى الدخل الإجمالي.

الشكل(23): تطور مؤشرات العائد والربحية للمصارف التجارية الجزائرية خلال الفترة 2009-2014

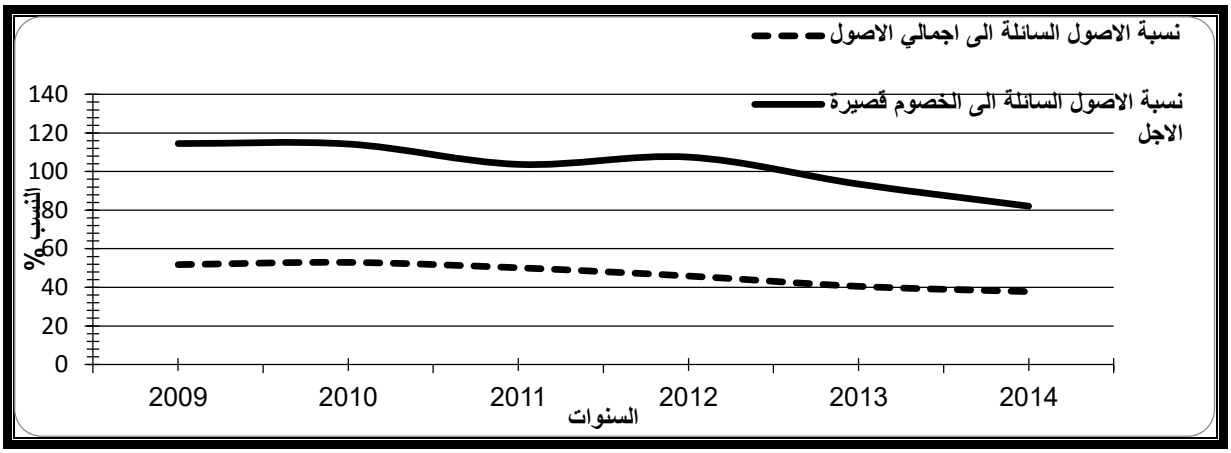


المصدر: تم إعداد الشكل اعتمادا على الجدول رقم(19) ومخرجات برنامج EXCEL-2007.

تعكس مردودية أصول البنوك الكفاءة في مراقبة التكاليف، أو استخدام أصول المصارف، أو كليهما معا، فارتفاع نسبة مردودية الأصول يأتي، إما بمراقبة التكاليف، وخفضها، أو نتيجة لاستخدام أفضل لأصول المصرف. وتشير بيانات الأداء للمصارف العاملة في الجزائر من خلال الشكل البياني رقم(27)، أن نسبة مردودية الأصول بقيت تقريبا في حالة استقرار خلال الفترة 2009-2014 ولم تتغير إلا في مجال ضيق بلغ مداه 0.41%، بينما كانت نسب مردودية الأموال الخاصة، والذي يرتبط ارتباطاً وثيقا بالعائد على الأصول، حيث يؤدي التغير في العائد على الأصول إلى تغير العائد على حقوق الملكية. في حين يعود الفرق بينهما إلى أثر الرفع المالي، الذي قد يجعل العائد على رأس المال الأساسي أكثر، أو أقل من العائد على الأصول، والذي بقي يتأرجح في حدود مجال (20 الى 30) %، أما نسب هامش الربح فقد بدأت في التحسن بعد الصدمة الخارجية، وتداعيات الأزمة العالمية، إلى نهاية 2010 لترجع بعد ذلك للتناقص، أين بلغت أدنى قيمة لها نهاية 2011 لترجع بعد ذلك للتزايد حتى سنة 2014، أين بلغت أعلى قيمة لها 68.58%.

رابعا: مؤشرات السيولة: تعتبر السيولة من العوامل الضرورية الواجب توفرها لدى المصرف كونها تزيد من ثقة المودعين، والدائنين، وتجنب المصرف بيع أية أصول لا يرغب في بيعها. كما تجنب كذلك اللجوء إلى الأسواق المالية ودفع تكاليف إضافية بهدف تمويل النقص إذا ما حدث، إضافة إلى العديد من المخاطر التي قد يتعرض لها المصرف، جراء نقص السيولة اللازمة، ويمكن التعرف على وضع السيولة لدى المصرف من خلال عدة نسب، كنسبة الأصول السائلة إلى إجمالي الأصول، أو نسبة الأصول السائلة إلى المطلوبات قصيرة الأجل، أو إلى إجمالي الودائع، وغير ذلك من النسب، فجميعها تعطي دلالة على وضع السيولة في المصرف، وقدرته على مواجهة المخاطر المتوقعة، التي قد تنجم عن نقص السيولة لأي سبب من الأسباب. ومن نسب السيولة لدى المصارف العاملة في الجزائر نسبة الأصول السائلة إلى إجمالي الأصول، ونسبة الأصول السائلة إلى الخصوم قصيرة الأجل.

الشكل(24): تطور مؤشرات السيولة للمصارف العاملة للمصارف التجارية بالجزائر للفترة 2009-2014



المصدر: تم إعداد الشكل اعتمادا على الجدول رقم(19) ومخرجات برنامج EXCEL-2007.

بلغت نسبة الأصول السائلة إلى إجمالي الأصول لكافة المصارف العاملة، نحو 37.69 % خلال العام 2014، مقارنة مع 40.46% في العام السابق، وتشير نسب السيولة إلى التناقص المستمر، في إشارة إلى التغيرات في توظيف الأموال في عناصر أقل سيولة، كالتسهيلات الائتمانية وغيرها. بالإضافة إلى تدخل بنك الجزائر بعد ظهور فائض السيولة في السوق النقدية اعتبارا من بداية سنة 2002بتعزيز الوسائل غير المباشرة للسياسة النقدية، وهي تشمل دائما أدوات إعادة التمويل، وهي أدوات تسمح بضخ السيولة، لكون هذه الأخيرة عديمة النشاط منذ أواخر سنة 2001، اضطر بنك الجزائر، ابتداء من شهر افريل 2002، إلى اللجوء إلى استعمال أدوات جديدة للسياسة النقدية لامتصاص فائض السيولة، والذي أصبح هيكليا.

تتمثل هذه الأدوات الجديدة في: أداة استرجاع السيولة لمدة سبعة (7) أيام، وهي أداة قائمة منذ أفريل 2002(التعليمة رقم 2002-02المؤرخة في 11أفريل(2000، وأداة الاسترجاعات لمدة ثلاثة (3) أشهر المدخلة في أوت 2005، وتسهيلة الودائع المغلة للفائدة ابتداء من شهر جوان 2005 (التعليمة رقم -04 2005 المؤرخة في 14جوان 2005).

عرفت تدخلات بنك الجزائر في السوق النقدية (استرجاعات السيولة لسبعة أيام ولثلاثة أشهر) تعديلات من زاوية التدفقات، والقوائم، حسب نوع الوسيلة، وكذلك من زاوية معدلات الفائدة المطبقة في هذا المجال على وجه الخصوص. تسمح الاسترجاعات لثلاثة أشهر بامتصاص الأموال القابلة للإقراض في السوق النقدية بين المصارف، التي تعتبر مستقرة نسبيا، أما فيما يتعلق بالتسهيلة الدائمة (الودائع لدى بنك الجزائر لمدة 24ساعة)، وهي على بياض، وبمبادرة من المصارف فيتم مكافأتها بمعدل ثابت يعلن عنه بنك الجزائر. يتغير هذا المعدل حسب تقلّبات السوق، وتطور هيكل معدلات عمليات، وتدخلات بنك الجزائر.

فضلا عن هذه الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية، التي تساهم معا في امتصاص معظم فائض السيولة، تتمثل الأداة الثالثة النشطة للسياسة النقدية في الاحتياطيات الإجبارية، والتي أعيد تحديد إطارها العملياتي في سنة 2004 وتعتبر الاحتياطيات الدنيا الإجبارية وسيلة مؤسساتية خاصة للسياسة النقدية، فهي التي لا تترجم

بتدخلات بنك الجزائر، لكن بوجوب تشكيل ودائع من طرف المصارف لدى بنك الجزائر، على أساس معدل شهري (الفترة الممتدة من15 من الشهر الجاري إلى 14من الشهر الموالي)، قصد تغطية مستوى الاحتياطيات الإجبارية التنظيمية.[1]

المطلب الثالث: الجهاز المصرفي وتوصيات لجنة بازل للرقابة المصرفية

في الفترة التي كانت الجزائر بصـــدد تطبيق اتفاقية بازل الأولى، كان الاتجاه الدولي نحو تعديلها، وتطبيق الاتفاقية الثانية، حيث توافقت فترة الدراســـة، وتعديلات لجنة الرقابة المصـــرفية الثانية (بازل 2) و الثالثة، ففي16 جانفي2001 تقدمت لجنة بازل بمقترحات أكثر تحديدا، وتفصـيلا حول الإطار الجديد لمعدل الملاءة المصـرفية، و طلبت إرسـال التعليقات عليها من المعنيين، والمختصـين، و الهيئات (ومنها صـندوق النقد الدولي) قبل نهاية شهر ماي 2001، وكان من المتوقع أن تصدر اللجنة النسخة النهائية من هذا الاتفاق قبل نهاية عام 2001 لكن لكثرة الردود، والملاحظات ، تم تمديد مهلة التطبيق حتى عام 2005،[2] وعقب الأزمـة العالميـة 2007-2008 كـان لا بـد من إعـادة النظر في القوانين، والقواعـد الـدوليـة التي تنظم عمل البنوك، فقامت لجنة بازل بدراســة مقررات لجنة بازلII، وذلك بهدف تعديلها، وإعادة تنظيمها لتغطية العوامل التي أدت إلى هذه الأزمـة المالية، فخرجت لجنة بازل بمقررات جديدة أطلق عليها بازلIII.

أولا: ملامح تطبيق توصيات اتفاقية بازلII على القطاع المصرفي الجزائري: بدأت ملامح تطبيق توصيات لجنة بازل مع:

- تحديد مضـــمون المراقبة الداخلية التي يجب على البنوك، والمؤســـســـات المالية إقامتها، بالإضـــافة إلى الأنظمة المتعلقة بتقدير، وتحليل المخاطر، والأنظمة الخاصـــة بمراقبتها، والتحكم، كما تم حصـــر المخاطر التي يمكن أن يتعرض لها النظام البنكي في:

- خطر الاعتماد؛
- خطر معدل الفائدة؛
- خطر السيولة والتسوية؛
- خطر السوق؛
- خطر عملياتي؛
- خطر قانوني.

[1] ينص النظام رقم 02-04المؤرخ في 4مارس 2004 المحدد لشـروط تكوين الاحتياطيات الإجبارية الدنيا على المبادئ العامة والمتمثلة في الهيئات الملزمة بتشكيل الاحتياطيات الإجبارية وهي المصارف، والمعدل الأقصى لهذه الاحتياطيات والقاعدة التي تحسب عليها أي، الودائع بالدينار وفترة تكوين الاحتياطيات والمكافأة المتعلقة بها.

[2] http://baselstandards.blogspot.com/2013/08/ii_15.html، تاريخ الاطلاع 2016/04/3.

- ألزم بنك الجزائر البنوك، والمؤسسات المالية تبني أنظمة خاصة، باختبار بتقدير، وتحليل المخاطر السابقة، على أن تعد مرة واحدة في السنة على الأقل تقريرا خاص بتقدير، ومراقبة المخاطر التي تتعرض لها،[1] وتخصيص وسائل متوافقة مع التحكم فيها، خاصة المخاطر العملياتية، والمخاطر القانونية؛

- نظام رقم 04-01 الصادر 14 مارس2004 المتعلق بالحد الأدنى لرأس مال البنوك، والمؤسسات المالية رفع الحد الأدنى لرأس مال البنوك من 500 مليون دج إل 2.5 مليار دج، والمؤسسات المالية من 100مليون إلى 500مليون دج. [2]

ثانيا: ملامح تطبيق توصيات اتفاقية بازلIII على القطاع المصرفي الجزائري:

- النظام رقم 08-04 الصادر 23 ديسمبر 2008 في المادة الثانية، القاضي برفع الحد الأدنى لرأس مال البنوك إلى 10مليار دج، والمؤسسات المالية إلى 3.5 مليار دج وكذا إلزام البنوك والمؤسسات المالية والتي مقرها بالخارج ولها ترخيص بالنشاط في الجزائر، تخصيصا يساوي على الأقل الحد الأدنى لرأس المال المطلوب لتأسيس البنوك والمؤسسات المالية الخاضعة للقانون الجزائري (المادة الثالثة) وإلغاء احكام النظام 04-01 المحددة للحد الأدنى لراس المال ان يكون على الأقل 2.5 مليار دينار وهذا للتصدي، لما قد ينتج من أثار الأزمة المالية العالمية؛

- الأمر رقم 03-11 المعدل والمتمم وفي أحكام المواد 119مكرر و119 مكرر1، والذي يكرس مبدأ الحق للجميع في فتح حساب، وحماية المستهلك من خلال إلزام المصارف، والمؤسسات المالية بتزويده بالمعلومات الخاصة بالتسعيرات، والشروط المطبقة على المنتجات المالية التي تعرضها على الجمهور حسب خطة العمل التي تهدف إلى تسهيل حصول الأسر المتواضعة، والمؤسسات الصغيرة، والمتوسطة على الخدمات المالية (توصيات رؤساء دول وحكومات مجموعة العشرين G20 يومي 11و 12 نوفمبر 2010)؛[3]

- النظام رقم 11-04 المؤرخ 24 ماي 2011 والمتضمن تعريف، وقياس، وتسيير، ورقابة خطر السيولة، خطر عدم القدرة على مواجهة الالتزامات حيث أصبح عليها أن:

- تحوز فعليا على السيولة الكافية لمواجهة التزاماتها في قدر استحقاق أدائها بواسطة مخزون من الأصول السائلة؛
- تنويع كاف من التمويل حسب آجال الاستحقاق والطرف المقابل؛
- أن تختبر دوريا إمكانيات الاقتراض المتاحة لهم لدى الأطراف المقابلة إن كان ذلك في ظروف عادية أو في حالة أزمة؛

[1] انظر المواد 24، 25، 29، 30، 32، 33، من النظام 02-03، مؤرخ في رمضان عام 1323 الموافق 14 نوفمبر 2002، يتضمن المراقبة الداخلية للبنوك والمؤسسات المالية والذي الغي بناء على المادة 74، النظام 11-08، المؤرخ في 28 نوفمبر 2011، يتعلق بالرقابة الداخلية للبنوك والمؤسسات المالية.

[2] تم الغاؤه بناء على المادة 5، النظام 08-04، المؤرخ في 23 ديسمبر 2008، يتعلق بالحد الأدنى لرأسمال البنوك والمؤسسات المالية العاملة في الجزائر

[3] بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2013، نوفمبر2014، ص: 131.

- احترام نسبة بين مجموع الأصول المتوفرة والممكن تحقيقها على المدى القصير وبين الاستحقاقات تحت الطلب، والالتزامات المقدمة، وتسمى هذه النسبة بالمعامل الأدنى للسيولة؛
- تحدد البنوك والمؤسسات المالية مؤشرات تسمح بتعريف، وقياس الأصول ذات النوعية الجيدة والمتوفرة في كل وقت في حالة الأزمة؛

- النظام رقم 14-01 مؤرخ في 16 فبراير 2014 والذي يلزم البنوك، والمؤسسات المالية باحترام بصفة مستمرة على أساس فردي، أو مجمع معامل ادني للملاءة قدره 9.5% بين مجموع أموالها الخاصة القانونية ومجموع مخاطر القرض، والمخاطر العملياتية، ومخاطر السوق المرجحة، كما ألزمتهم اللجنة المصرفية حيازة أموال خاصة، تفوق المتطلبات الدنيا لتغطية كافة المخاطر فعليا في إطار المراقبة الاحترازية لملاءة الأموال الخاصة، والإبلاغ عنها بوضع نظام تقييم داخلي لملاءة الأموال الخاصة، ولمحاكاة أزمة هشاشة محفظة قروضها، كما نصت المادة الخامسة من نفس النظام، ألا يتجاوز مجموع المخاطر الكبرى، التي يتعرض لها البنك، أو المؤسسة المالية ثمانية أضعاف مبلغ أمواله الخاصة؛

- النظام 14-03 مؤرخ 16 فبراير 2014، والذي يتعلق بتصنيف المستحقات، والالتزامات بالتوقيع للبنوك والمؤسسات المالية، وتكوين المؤونات عليها حيث صنفها إلى ثلاث فئات:

- الفئة الأولى: مستحقات ذات مخاطر ممكنة (مؤونة بـ 20%)؛
- الفئة الثانية: مستحقات ذات مخاطر عالية (مؤونة بـ 50%)؛
- الفئة الثالثة: مستحقات متعثرة (مؤونة بـ 100%).

ثالثا: واقع تطبيق توصيات اتفاقية بازل على الجهاز المصرفي الجزائري: أما من الناحية العملية، والتطبيقية، وقصد ضمان التقارب بين أعمال الإشراف، والمبادئ الأساسية للرقابة المصرفية المنصوص عليها من طرف لجنة بازل، أقام بنك الجزائر في مشروع عصرنه مهمة الإشراف، القائمة على المخاطر، والذي بدأ تطبيقه الفعلي على مستوى البنوك كمرحلة قيادية، الذي يوصي بإعادة صياغة كل السيرورات المتعلقة بنشاطات الرقابة الممارسة من طرف المديرية العامة للمفتشة العامة لبنك الجزائر، بالإضافة إلى تطوير نظام التنقيط المصرفي وفق المعايير الدولية يهدف هذا النظام إلى: [1]

- تعزيز القدرة على الكشف والإنذار المبكر (الجانب التنبئي للرقابة)؛
- يسمح هذا النظام برد فعل سريع من طرف سلطة الإشراف، واتخاذ الإجراءات التصحيحية الملائمة للتكفل بالصعوبات التي قد تواجهها هيئة مالية؛
- تقليص تكلفة الإشراف من خلال استيعاب أفضل لطبيعة المخاطر الخاصة لكل هيئة مالية؛
- التمييز السريع بين الهيئات المالية السليمة من تلك التي تواجه الصعوبات.

لتحقيق هذه الأهداف، وبالمساعدة التقنية للبنك الدولي، تمحورت أعمال تطوير أدوات الرقابة سنة 2013 على تطوير نظام متكامل وديناميكي، لاختبار القدرة على تحمل الضغوط، بعدما طبقت اختبارات

[1] بنك الجزائر، التطورات الاقتصادية والنقدية لسنة 2010 وعناصر التوجه للسداسي الأول من سنة 2011، عرض التقرير السنوي 2010، ص: 9.

الضـــغط ابتداء من ســـنة 2012، بمنهجية طورها صـــندوق النقد الدولي، لتحديد، وقياس هشـــاشـــة، وقدرة المصارف والمؤسسات على المقاومة.

مواصلة العمل بالمشروع المسمى(SYNOBA)، في إطار نظام التنقيط المصرفي، والذي شرع فيه في سنة 2011، والذي يهدف في إعلامية مجمل التقارير المحاسبية، والاحترازية، وجعل رقابتها آلية من تناسق بين مختلف التقارير، والسماح باستخراج البيانات حسب الاحتياج.

يتضمن جهاز الرقابة المصرفية نوعين من الرقابة، تقوم بمهمة المتابعة، والإشراف والرقابة من حيث:[1]

- موثوقية حساباتها؛ نوعية تسيير مخاطرها؛
- نوعية تصريحاتها الدورية المرسلة إلى بنك الجزائر؛
- تطبيق القوانين والتنظيمات؛
- نوعية الرقابة الداخلية وكذا الإجراءات المتخذة لضمان امن أنظمة الدفع.

الرقابة على أساس المستندات: وتتعلق هذه الرقابة في الجوانب التالية:

- معالجة، وتحليل المعلومات المحاسبية والاحترازية؛
- معالجة تقارير الرقابة الداخلية؛
- معالجة تقارير المكافحة ضد تبييض الأموال.

والتي تهدف إلى تحديد نقاط الضعف، والمخاطر الخاصة بكل مصرف، ومؤسسة مالية

الرقابة بعين المكان: وتتعلق بمهمات آنية، أو دورية، أو حسب النشاط طبقا للبرنامج المسطر من طرف سلطة الإشراف، وتكون بـ:

- التأكد من موثوقية المعلومات المرسلة الى بنك الجزائر؛
- فحص جوانب النشاط، وتسيير المؤسسات الخاضعة للرقابة، التي لا يمكن تقييمها عن طريق الرقابة على أساس المستندات.

من جهة أخرى انطلق بنك الجزائر في الثلاثي الرابع من سنة 2013 في أشغال تصميم نصوص تنظيمية تتلاءم مع المتطلبات الاحترازية المطبقة، بموجب المقاييس المنصوص عليها في لجنة بازلII ، وبازلIII ، ترقبا للانتقال المبرمج خلال الثلاثي الرابع من سنة 2014 إلى تطبيق قواعد بازلII ، وبعض قواعد بازلIII والتي ترتكز على:

- تعديل نسب الأموال الخاصة وقاعدة توزيع المخاطر تتطابق مع أحسن الممارسات في هذا المجال؛
- يتعلق الأمر بكل قواعد التصنيف وتكوين المؤونات والتسجيل المحاسبي.

وتهدف هذه العملية إلى مقاربة أفضل لمستوى تطابق نظام الإشراف في الجزائر، مع المعايير المحددة وفقا للمبادئ 29 للجنة بازل من اجل رقابة مصرفية فعالة.

[1] بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2013، نوفمبر2014، ص، ص: 135-137.

المبحث الثالث: تحليل قياسي لأهم محددات الاستقرار المالي في الجزائر خلال الفترة (2000-2014).

إن الهدف من هذه الدراسة هو معرفة أهم محددات الاستقرار المالي في الجزائر ودرجة ارتباطها وللوصول لهذا الهدف تم تقدير محددات التعثر الائتماني (عدم الاستقرار المالي) في الجزائر ضمن إطار مفهوم التكامل المشترك وتصحيح الخطأ وتقدير درجة تأثير المتغيرات التفسيرية في المدى القصير والطويل على الاستقرار المالي في الجزائر.

المطلب الأول: التحليل والتقدير القياسي لنموذج الدراسة

لكون أن النظام المالي الجزائري يهيمن عليه النظام البنكي من حيث الحجم والأداء فقد تم اختيار التعثر الائتماني للبنوك كمؤشر للاستقرار المالي لاعتماد أكثر الدراسات عليه لنمذجة الاستقرار المالي والذي يظهر في تدخل الخزينة سنويا لتطهيرها ورسملة رأس مالها بشراء ديونها وقروضها المتعثرة سنويا كمتغير تابع،

أولا: نموذج الدراسة والتعريف بالمتغيرات: كما تم تصنيف المتغيرات التفسيرية إلى صنفين هما:

1- **متغيرات تفسيرية اقتصادية:** تقوم الفكرة الأساسية لهذه الدراسة على أن البنوك تواجه مشاكل وأزمات مرتبطة بأساسيات الاقتصاد الكلي لذلك لابد من تحديد حجم الانكشاف لمخاطر السوق ومخاطر سعر الصرف، والصدمات البترولية وضع الخطط الكفيلة للمحافظة على الاستقرار المالي. ومن بين أهم المؤشرات الاقتصادية التي تم اختيارها لتأثيرها على الاقتصاد الجزائري عموما وعلى النظام المالي خصوصا تمثلت في:

- **سعر الصرف:** إن التقلبات المفاجئة لأسعار الصرف، ذات تأثير سلبي على الاستقرار المالي والمناخ الاستثماري، حيث أن مثل هذه التقلبات تجعل من العسير التيقن بنتائج دراسات الجدوى، كما أنها قد تعرض المستثمرين والمؤسسات لخسائر باهظة غير متوقعة كما تؤدى تغييرات سعر الصرف إلى تعديلات أساسية في مركز النقد الأجنبي واحتمال انكشاف المصارف إلى سعر الصرف ومخاطر السوق والمخاطر التشغيلية.
- **معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي:** إن استقرار معدل نمو الناتج المحلي وارتفاعه من عام لأخر يعتبر من المؤشرات الايجابية لاقتصاد الدولة أما انخفاضه المستمر فيعتبر مؤشراً سلبياً. قد شهدت معظم الدول تذبذبا لمعدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي وانخفاضه، بل أن بعض الدول سجلت معدلات نمو سالبة في بعض السنوات، متأثرة بتداعيات الأزمة المالية العالمية.

تشير فرضية " تابع الطلب" لـــ (Robinson،1952) انه عندما ينمو اقتصاد ما، تظهر مؤسسات مالية أكثر، منتجات وخدمات مالية أكبر في السوق لارتفاع الطلب غير المستغل على هذه الخدمات المالية وبالتالي، طالما أن القطاع الحقيقي في الاقتصاد ينمو فذلك يحفز توسيع في القطاع المالي وبالتالي زيادة فرص الحصول على السيولة لتمويل الاستثمار وتقليل المخاطر، ووفقا لأنصار هذه الفرضية، افتقار البلدان النامية لأسواق مالية متطورة هو مؤشر على افتقار الطلب على خدماتها.[1]

[1] أمين حواس وفاطمة الزهراء زرواط وحفيظة عزازن، الانفتاح التجاري تطوير القطاع المالي والنمو الاقتصادي، ورقة بحثية مقدمة في الملتقى الدولي الأول حول: النظام المالي والنمو الاقتصادي، المدرسة العليا للتجارة، يومي 6، 7 ماي 2014، ص: 5.

- **التضخم:** وهو من أهم التحديات التي تواجه الاستقرار المالي حيث يبين أهمية كل من السياسة المالية والنقدية في محاربة واستهداف التضخم لدعم الاستقرار المالي فارتفاع معدل التضخم يؤدي إلى انخفاض القيمة الحقيقية للعوائد طويلة الأجل، حيث يفرض ارتفاع معدل التضخم ضريبة تتمثل في الخسارة التي تصيب القيمة الحقيقية للأرصدة النقدية. كما يظهر في انخفاض القيمة الحقيقية لكل من الودائع المصرفية للأفراد والمشروعات والاحتياطيات النقدية للجهاز المصرفي. ويؤدي هذا إلى تخفيض العمق المالي كما يؤدي ارتفاع معدل التضخم إلى الحد من توقيع عقود مالية طويلة الأجل، وتثبيط حماس المؤسسات المالية الوسيطة لتقديم تمويل طويل الأجل من أجل تكوين رأس المال المادي، والحد من رغبة المقرضين والمقترضين في القيام توقيع عقود طويلة الأجل تشمل أرصدة نقدية. وكذلك يؤدي الارتفاع في معدل التضخم إلي زيادة تكلفة الاحتفاظ بأرصدة نقدية سائلة، مما يؤدي إلى قيام الأفراد والمشروعات بتحويل النقود إلي سلع حقيقية، الأمر الذي يترتب عليه انخفاض نسبة عرض النقود إلى الناتج المحلي الإجمالي، الأمر الذي يضر بأداء القطاع المصرفي.

يصاحب معدل التضخم المرتفع أساليب مختلفة من الكبح المالي تستخدمها الحكومات من أجل فرض قيود على القطاع المالي، بهدف حماية قطاعات معينة داخل الاقتصاد القومي. ومن أمثلة هذه الأساليب ما يلي: وضع حدود قصوى لأسعار الفائدة على الودائع والقروض، ووضع معايير خاصة لتنظيم الائتمان الممنوح لبعض الأنشطة الاقتصادية[1] فلم تتجاوز الفائدة على الاقراض في الجزائر المجال (8-10) % خلال فترة الدراسة والجدول التالي يوضح ذلك:

الجدول رقم(25): معدلات الفائدة على الإقراض والودائع بالجزائر خلال الفترة 2000-2014.

السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
معدل الفائدة على الاقراض	10	9.5	8.58	8.12	8	8	8	8
معدل الفائدة على الودائع	7.5	6.25	5.33	5.25	3.64	1.93	1.75	1.75
السنة	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
معدل الفائدة على الاقراض	8	8	8	8	8	8	8	
معدل الفائدة على الودائع	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75	1.75	

المصدر: بيانات البنك الدولي.

- **الإيرادات البترولية إلى إجمالي الإيرادات:** يعتمد الجهاز المصرفي الجزائري على تدخلات الخزينة المتكررة لتطهير قروضها المتعثرة ورسملتها، أين تظهر العلاقة القوية بين أداء الجهاز المصرفي والإيرادات البترولية التي تمثل الشق الأكبر من إجمالي الإيرادات فكلما كانت ذات أهمية كلما كانت قدرة الخزينة العمومية أكبر لإعادة تأهيل المصارف التجارية.

[1] مجدي الشوربجي، أثر التضخم على أداء القطاع المالي في دول حوض البحر الأبيض المتوسط، ورقة بحثية، مجلة التنمية والسياسات الاقتصادية، المجلد الثامن، العدد الثاني، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، 2006، ص:10.

2- **متغيرات تفسيرية نقدية:** وهي المتغيرات التي تخضع لمراقبة وإشراف السلطات النقدية والتي لها الأثر المباشر على استقرار أو تذبذب أداء النظام المالي ومن بين هذه المؤشرات تم اختيار منها ما تم الحرص علية في توصيات لجنة بازل ومنها:

- **معدل السيولة:** من بين الأدوار التي تقوم بها المصارف توظيف مصادر الأموال قصيرة الأجل في توظيفات طويلة الأجل يجعلها أكثر عرضة لمخاطر السيولة وبالتالي فإن الإدارة ذات الكفاءة لمخاطر السيولة تساعد في ضمان قيام المصرف بالوفاء بالالتزامات النقدية والتي قد تتصف بأنها غير مؤكدة أحيانا كما أنها قد تتأثر بعوامل خارجة عن سيطرة المصرف. وتظهر مخاطر السيولة عند استخدام أداة منح تسهيلات لبعض المقترضين الذين لا يتمتعون بملاءة جيدة ومن أهم المخاطر التي قد تنشأ عن استخدام هذه الأداة إضعاف معايير الإقراض، وبالتالي إمكانية حدوث آثار سلبية على نوعية أصول البنوك في الأجل الطويل، زيادة نسب التعثر وعلى البنوك في هذه الحالة أخذ مخصصات ذات بعد مستقبلي للحماية من المخاطر المحتملة للتحفيز الائتماني غير المباشر.
- **رأس مال البنوك وأهميته بالنسبة إلى أصوله:** نسبة رأس مال البنك إلى الأصول هي نسبة رأس مال البنك واحتياطاته إلى إجمالي الأصول، ويشمل رأس المال والاحتياطيات الأموال التي يساهم بها المالكون، والأرباح المحتجزة، والاحتياطيات العامة والخاصة، والمخصصات، وتعديلات التقييم. ويشمل رأس المال: رأس مال الطبقة الأولى (الحصص المدفوعة والأسهم العادية) –وهي سمة مشتركة في الأجهزة المصرفية بجميع البلدان –وإجمالي رأس المال القانوني، والذي يشمل عدة أنواع محددة من أدوات الديون الثانوية التي لا يلزم سدادها إذا كانت الأموال مطلوبة للمحافظة على المستويات الدنيا من رأس المال (وهي تؤلف رأس مال الطبقتين الثانية والثالثة). ويشمل إجمالي الأصول جميع الأصول المالية وغير المالية.[1]
- **نسبة الاحتياطيات السائلة للبنك إلى مجموع أصوله:** والتي تعبر عن قدرة البنوك لأداء التزاماتها العادية بالإضافة إلى التزاماتها الظرفية الطارئة وتحملها للضغوط المالية والصدمات وهي نسبة الحيازات والإيداعات بالعملة المحلية في السلطات النقدية إلى المطالبات لدى الحكومات الأخرى، والمؤسسات العامة غير المالية، ومؤسسات القطاع الخاص، والمؤسسات المصرفية الأخرى.
- **نسبة القروض إلى الودائع:** يعني معدل إقراض الودائع والذي يقيس مدى نجاح الإدارة في تشغيل ودائع المصرف في العمليات التي تدر أعلى الأرباح (الإقراض)، وهنا يعني بها أيضا مدى مساهمة ودائع المصرف في قروضه التي يقدمها إلى زبائنه، لذلك يتم استخراجه من قسمة كل قروض المصرف وتسهيلاته الائتمانية على مجموع ودائعه.[2]

---

[1] البنك الدولي، http://data.albankaldawli.org/indicator/FB.BNK.CAPA.ZS ، تاريخ الاطلاع 2016/04/12.

[2] عبد السلام لفته سعيد، تحليل الودائع المصرفية نموذج مقترح، ورقة بحثية، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، العدد 11، 2006، ص: 9، http://www.iasj.net/iasj?func=fulltext&aId=48679، تاريخ الاطلاع 2016/04/20.

إن هذه النسبة إحدى السياسات النقدية التي يتبعها البنك المركزي لأي دولة لعملية زيادة حجم السيولة النقدية لدى الأفراد أو لتقليلها، أو كأداة تحكم لحجم التضـــخم المالي في حال زيادته، أو لزيادة حجم دوران النقد في السوق المحلي، وهي سياسات متبعة في جميع دول العالم، ومن هنا نؤكد أن هذا يدخل بشكل عام ضمن السياسات النقدية المتبعة التي تتخذها الدول، بهدف التأثير الايجابي على الاقتصاد والسوق المحلي[1].

ثانيا: التحليل الوصفي للمتغيرات: يسمح التحليل الوصفي للمتغيرات تكوين فكرة عن كيفية تطور مختلف قيم البيانات أثناء الفترة المدروسة، وكذا درجة تجانس مستوياتها بحساب مختلف الإحصائيات الوصفية للبيانات، (القيمة العظمى، القيمة الدنيا، القيمة الوســـطية، القيمة المتوســـطة، الانحراف المعياري)، والمعاملين "**Skewers**"و"**Kurtosis**"، بالإضافة إلى إحصائية "**Jarque-Bera**"، التي تسمح باختبار فرضية التوزيع الطبيعي للسلاسل المدروسة.

جدول رقم (26): نتائج التحليل الإحصائي للمتغيرات

	CR	TCR	INFL	PIB	RH	CRP	CAPT	RL	M2
Mean	29.69462	104.122	3.712121	3.654179	68.47072	58.92377	5.272119	67.31906	64.31081
Median	27.95665	101.835	3.913043	3.4	68.3752	59.23736	4.839927	60.21335	64.09358
Maximum	73.97605	121.8367	8.894585	7.2	78.77083	71.34192	7.015504	115.7186	79.4177
Minimum	5.616026	96.38833	0.339163	1.59998	53.15201	48.81677	3.048827	33.2548	49.04814
Std. Dev.	22.09056	7.613099	2.043597	1.632291	7.484153	6.186688	1.389687	23.78764	7.556289
Skewness	0.722607	1.273702	0.722753	0.669625	-0.304963	0.472189	0.083766	0.361561	-0.058493
Kurtosis	2.334363	3.412548	4.086256	2.633735	2.282846	2.740003	1.515256	2.367213	2.913967
Jarque-Bera	1.582324	4.162166	2.0434	1.204839	0.553949	0.599655	1.395332	0.577078	0.01318
Probability	0.453318	0.124795	0.359982	0.547485	0.758074	0.740946	0.497746	0.749358	0.993432
Sum	445.4193	1561.83	55.68181	54.81268	1027.061	883.8565	79.08179	1009.786	964.6622
Sum Sq. Dev.	6831.9	811.43	58.46804	37.30123	784.1757	535.8514	27.03721	7921.928	799.3649
Observations	15	15	15	15	15	15	15	15	15

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على مخرجات برنامج (Eviews-9).

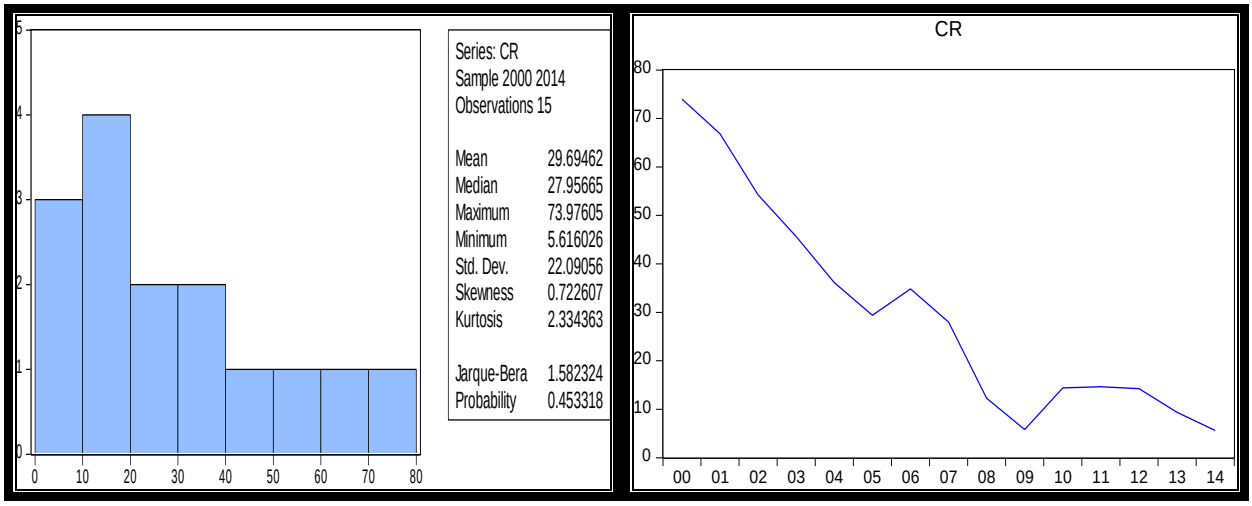
1. تحليل سلسلة الديون المعاد شراؤها من إجمالي القروض (التعثر الائتماني)"Cr".

من بين 15 مشـاهدة مكونة للسـلسـلة " **Cr** " وجد أن أدنى قيمة شـهدتها الديون المعاد شـراؤها من إجمالي القروض (التعثر الائتماني) خلال الفترة المعنية سـجلت 5.616026% سـنة 2014، بينما سُـجلت أعلى قيمة لها سنة 2000 بنسبة 73.97%، وبلغ المتوسط للفترة ما قيمته 29.69%.

[1] سعيد معيض، مختصون: رفع نسبة القروض إلى الودائع يضخ سيولة إضافية في الاقتصاد المحلي، **http://www.alriyadh.com/1130046**، تاريخ الاطلاع 2016/04/20، صحيفة الرياض اليومية الصادرة من مؤسسة اليمامة الصحفية، العدد 17406، فبراير 2016.

ينصف مشاهدات السلسلة قيمة وسطية مُقدرة بـــ 27.95%، في حين يُعبر عن تباعد هذه المشاهدات بالنسـبة إلى متوسـطها بانحراف معياري قدره 22.09، وتبين أن السـلسـة تتوزع توزيعا طبيعيا كما يبدو من خلال المعنوية الإحصائية للاختبار، (Prob(J-B) =0.45) الذي يفوق 0،05.

الشكل رقم(25) التمثيل البياني لسلسلة" Cr "

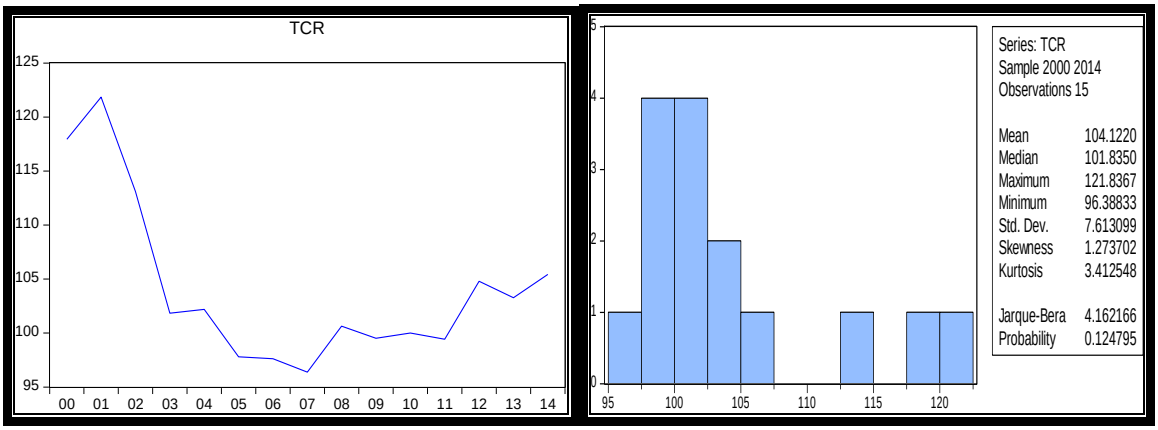


المصدر: تم إعداد الشكل اعتمادا على مخرجات (Eviews-9).

2. تحليل سلسة سعر الصرف الحقيقي "Tcr "

خلال الفترة المدروسـة بلغ متوسـط متغيرة سـعر الصـرف الحقيقي ما قيمته 104.122، حيث سُـجلت أدنى قيمة له في سـنة 2007 ما قيمته 96.38، بينما سُـجّلت أعلى قيمة مشـاهدة عند نهاية الفترة 2001 والمقدرة بـــ 121.83، في حين سُجلت قيمة وسطية قدرها101.835، أما تشتت بياناتها فبلغ 7.61 بالإضافة إلى توزع قيمها توزيعا طبيعيا، كما تُظهره المعنوية الإحصـائية العالية لإحصـائية الاختبار"J-B" والمُقدرة ب 0.12.

الشكل رقم(26): التمثيل البياني للسلسلة "Tcr "

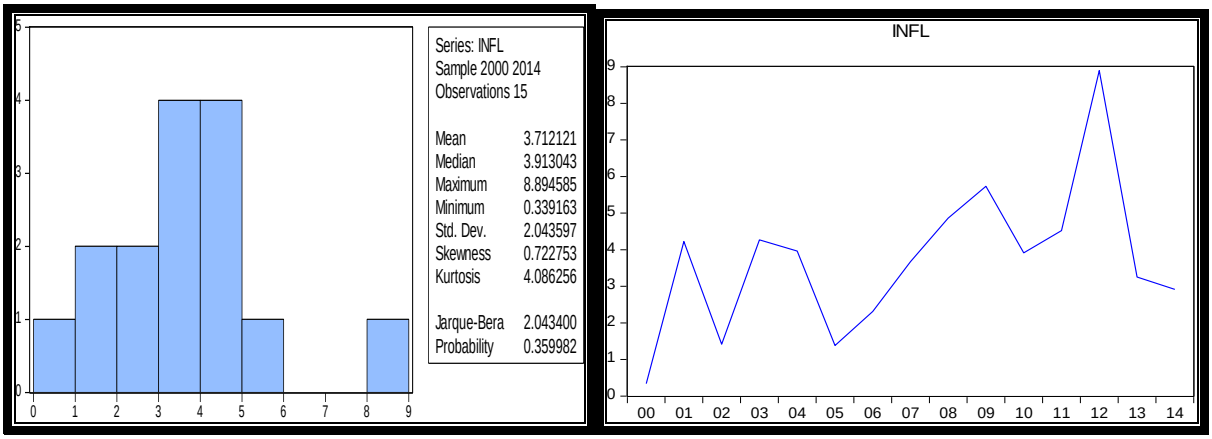


المصدر: تم إعداد الشكل اعتمادا على مخرجات (Eviews-9).

3. بالنسبة لسلسة التضخم المحلي "Infl" "

بلغ متوسط متغيرة التضخم المحلي للفترة 2000-2014 مقدار 3.71%، حيث سُجل أدنى قيمة له سنة 2000 والمقدرة بـ 0.33% في حين سجلت أعلى قيمة له سنة 2012 والمقدرة بـ 8.8%، مع تسجيل قيمة وسطيّة في حدود الـ 3.91%، يُقدر الانحراف المعياري لمختلف مشاهدات العينة عن متوسطها بـ 2.04، في المقابل نجد أن السلسلة تتوزع توزيعا طبيعيا كما يبدو من خلال المعنويّة الإحصائيّة لإحصائيّة الاختبار "J-B" (Prob=0.35).

الشكل رقم(27): التمثيل البياني للسلسلة "Infl "

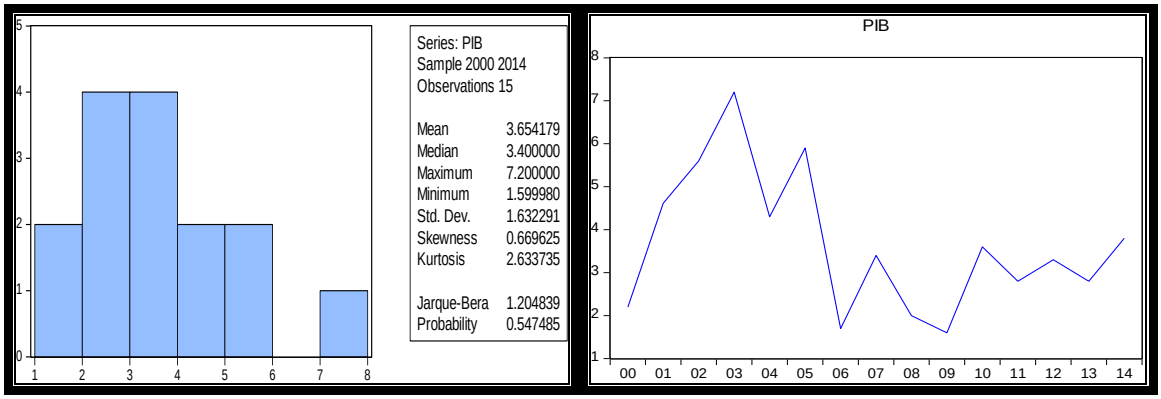


المصدر: تم إعداد الشكل اعتمادا على مخرجات (Eviews-9).

4. بالنسبة لسلسة معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي"pib"

خلال الفترة المدروسة بلغ متوسط متغيرة معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي ما قيمته 3.65%، حيث سُجلت أدنى قيمة له سنة 2009 والمقدرة بـ 1.59%، بينما سُجّلت أعلى قيمة مشاهدة سنة 2003 والمقدرة بـ 7.2%، في حين سُجلت قيمة وسطية قدرها 3.4%، بالإضافة إلى توزع قيمها توزيعا طبيعيا، كما تُظهره المعنوية الإحصائية العالية لإحصائية الإختبار "J-B" والمُقدرة بـ Prob=0.54)).

الشكل رقم(28): التمثيل البياني للسلسلة "pib "

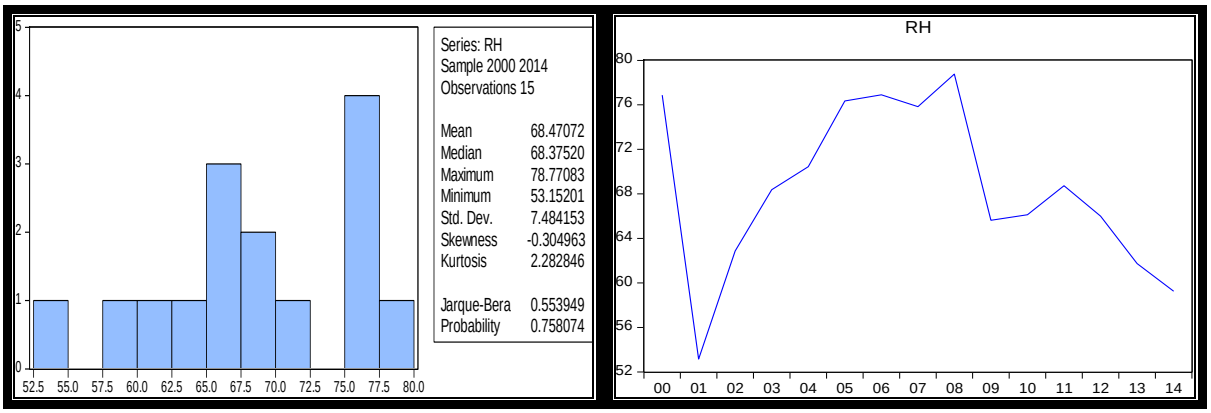


المصدر: تم إعداد الشكل بالاعتماد على مخرجات (Eviews-9).

5. بالنسبة لسلسة نسبة الإيرادات البترولية إلى إجمالي الإيرادات "Rh"

شـهدت نسـبة الإيرادات البترولية إلى إجمالي الإيرادات المحققة خلال الفترة 2000-2014 أعلى قيمة لها سـنة 2008 بقيمة 78.77% بينما أدنى قيمة كانت سـنة2001 بنسـبة 53.15% ولم يكن تشـتت بيانات السـلسـلة عن متوسـطها 68.47% كبيرا والذي يعبر عنه بقيمة الانحراف المعياري 7.48% ومن خلال اختبار "J-B" والمُقدرة بـ (Prob=0.75) فإن بيانات السلسلة تتبع توزيعا طبيعيا.

الشكل رقم(29): التمثيل البياني للسلسلة "Rh "

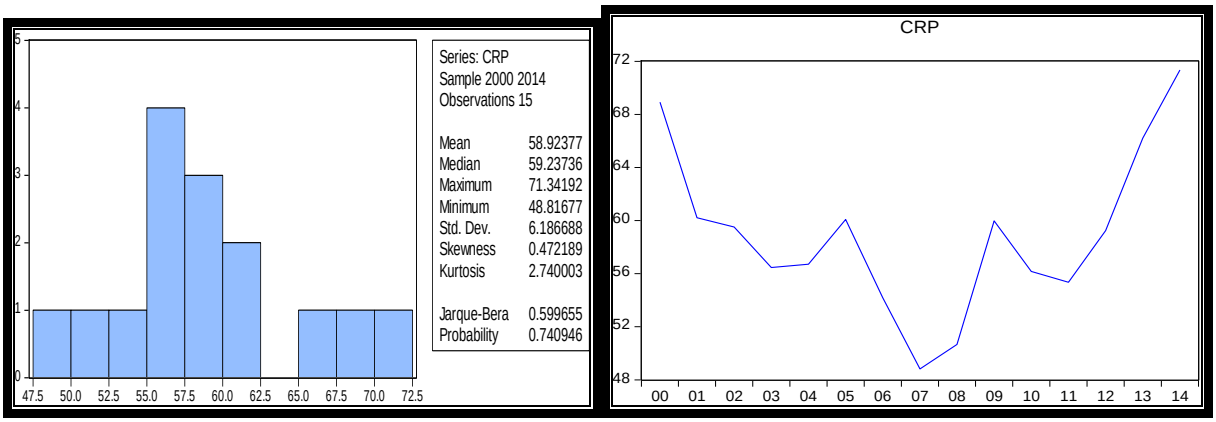


المصدر: تم إعداد الشكل بالاعتماد على مخرجات (Eviews-9).

6. بالنسبة لسلسة نسبة القروض إلى الودائع "Crg"

خلال الفترة المدروسـة بلغ متوسـط متغيرة إجمالي القروض إلى إجمالي الودائع ما قيمته 58.92%، حيث سُجلت أدنى قيمة له سنة 2007 والمقدرة بـ 48.81%، بينما سُجلت أعلى قيمة سنة 2008 والمقدرة بـ 71.34%، في حين سُجلت قيمة وسطية قدرها 59.23%، كانت تشتت السلسلة يبدو من خلال قيمة انحرافها المعياري عن متوسـطها 6.18، بالإضـافة إلى توزع قيمها توزيعا طبيعيا، كما تُظهره المعنوية الإحصـائية العالية لإحصائية الاختبار "J-B" والمُقدرة بـ Prob=0.74)).

الشكل رقم(30): التمثيل البياني للسلسلة" Crp "



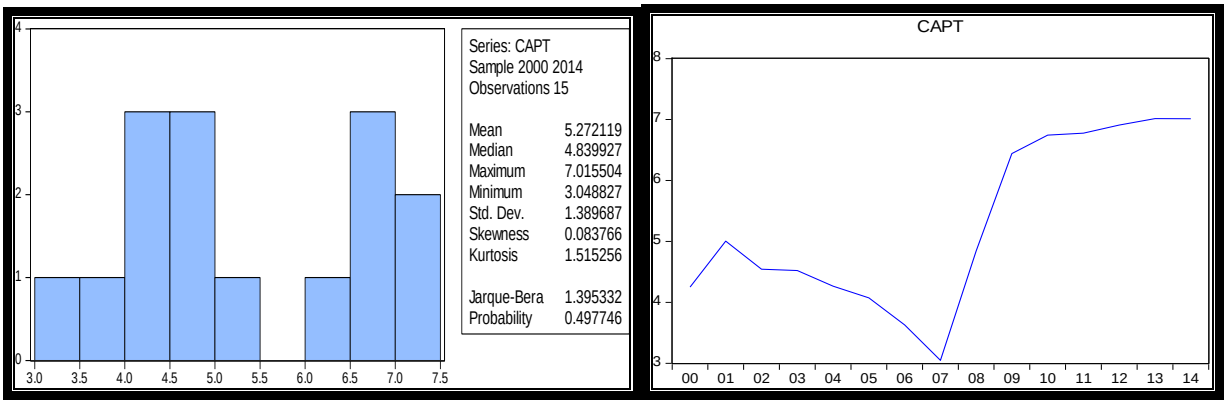
المصدر: تم إعداد الشكل بالاعتماد على مخرجات (Eviews-9).

7. بالنسبة لسلسة نسبة رأس مال البنوك إلى وموجوداتها"Capt"

بالنسبة لمتغيرة نسبة رأس مال البنوك إلى وموجوداتها فإن أدنى مستوى لها خلال الفترة المدروسة سُجل مع بداية الأزمة المالية في 2007 والمقدر بـ 3.04%، بينما سُجل أعلى قيمة لها مع نهاية الفترة 2013 و2014 والمقدرة بـ 7.01%، في حين سُجل مستوى متوسط للفترة ككل، مقدر بـ 5.27، ومستوى وسطي مقدر بـ4.83%.

يُعبر عن تشتت قيم السلسلة "Capt" بانحراف معياري قدره 1.38، يعكس قدرا كبيرا من التجانس السائد بين مختلف مستويات السلسلة. بالمقابل نجد أن السلسلة تتوزع توزيعا طبيعيا، من خلال مستوى المعنوية الكبير لإحصائيّة "J-B" للسّلسلة (Prob(J-B) =0.49)، والذي يفوق 0.05.

الشكل رقم(31): التمثيل البياني للسلسلة" Capt "



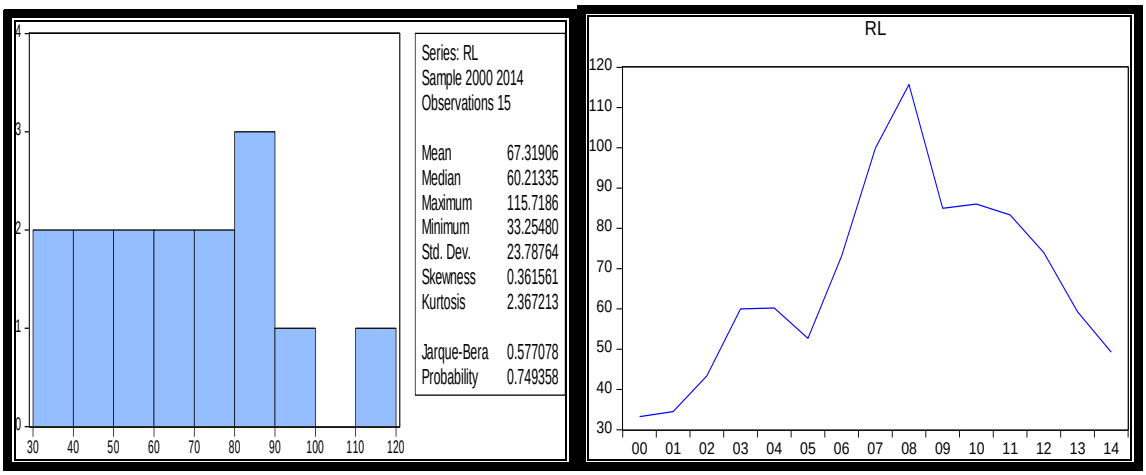
المصدر: تم إعداد الشكل بالاعتماد على مخرجات (Eviews-9).

8. بالنسبة لسلسة نسبة الاحتياطيات السائلة للبنوك إلى أصولها "RL"

بالنسبة لمتغيرة نسبة الاحتياطيات السائلة للبنوك إلى أصولها فإن أدنى مستوى لها خلال الفترة المدروسة سُجلت مع بداية هذه الفترة 2000 والمقدر بـ 33.25%، بينما سُجلت أعلى قيمة لها مع نهاية الفترة 2008 والمقدرة بـــ 115.71%، في حين سُجل مستوى متوسط للفترة ككل، مقدر بـــ 67.31%، ومستوى وسطي مقدر بـ 60.21%.

يُعبر عن تشتت قيم السلسلة بانحراف معياري قدره 23.78 يعكس قدرا كبيرا من الاختلاف وعدم التجانس السائد بين مختلف مستويات السلسلة بالمقابل نجد أن السلسلة تتوزع توزيعا طبيعيا، من خلال مستوى المعنوية الكبير لإحصائيّة "J-B" للسّلسلة "RL"(Prob(J-B) =0.74)، والذي يفوق 0.05.

الشكل رقم(32): التمثيل البياني للسلسلة"RL "

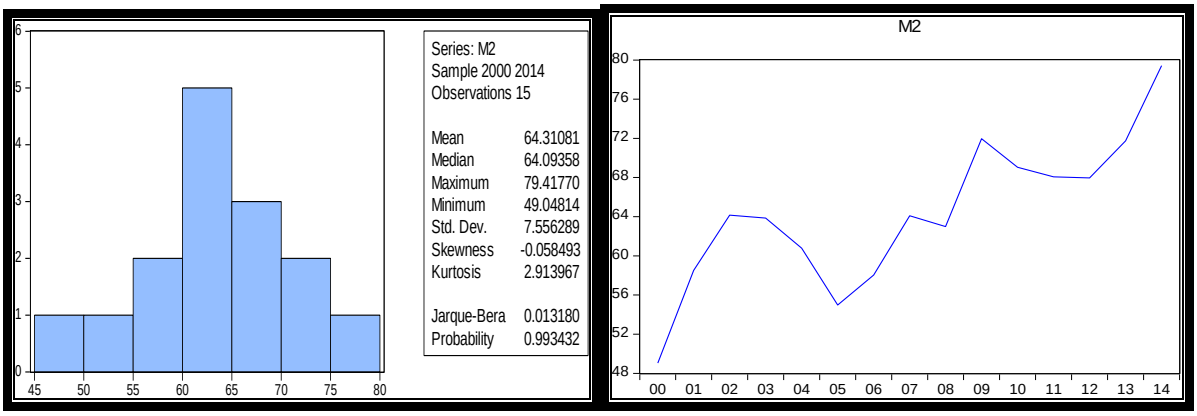


المصدر: تم إعداد الشكل بالاعتماد على مخرجات (Eviews-9).

9. بالنسبة لسلسة نسبة الاحتياطيات السائلة للبنوك إلى أصولها "M2"

كان اختلاف بيانات السلسة وتجانسها كما تبينه قيمة انحراف بيانات السلسلة عن متوسطها (64.31%) يقدر بـ 7.55، أما أكبر قيمة لهذه السلسلة كان سنة 2014 بنسبة 79.41% أما اقلها فكان سنة 2000 بنسبة 49.04 كما اظهرت عدم معنوية إحصائية اختبار"J-B" أن السلسلة تتوزع توزيعا طبيعيا.

الشكل رقم(33): التمثيل البياني للسلسلة" M2 "



المصدر: تم إعداد الشكل بالاعتماد على مخرجات (Eviews-9).

ثالثا: بناء النموذج القياسي: سيتم بناء نموذج اقتصادي قياسي لأهم محددات الاستقرار المالي في الجزائر، وهذا بالاعتماد على تقنيات القياس الاقتصادي.

1. **تصميم النموذج وتقدير معلماته:** يتم صياغة النموذج القياسي عن طريق تحويل العلاقات الاقتصادية إلى صيغة قياسية تتناسب مع الواقع الاقتصادي، ولأجل هذا تعد مرحلة تصميم النموذج ومرحلة تقدير معلماته من أهم مراحل القياس الاقتصادي.

1.1. تصميم النموذج: يمكن التعبير على المتغير التابع بدلالة المتغيرات المستقلة بالشكل التالي:

$$Cr = f(Tcr, Infl, M_2, pib, Rh, Crp, Capt, Rl, u)$$

2.1. تحديد الشكل الرياضي للنموذج: يحدد الشكل العام بين المتغير التابع التعثر المالي (الديون المعاد شراؤها) وبين المتغيرات المستقلة، كما يلي:

$$Cr_i = \alpha_0 + \alpha_1 Tcr_{1i} + \alpha_2 Infl_{2i} + \alpha_3 M_{23i} + \alpha_4 Pip_{4i} + \alpha_5 Rh_{5i} + \alpha_6 Crp_{6i} + \alpha_7 Capt_{7i} + \alpha_8 Rl_{8i} + u_i$$

حيث:

i: يمثل رقم المشاهدات وهو يعبر عن سنوات الفترة 2000-2014؛

Cr : الديون المعاد شراؤها من إجمالي القروض (التعثر الائتماني) ؛

Tcr : سعر الصرف الحقيقي؛

Infl : معدل التضخم؛

Rh : نسبة الإيرادات البترولية إلى إجمالي الإيرادات؛

pib : معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي؛

Crp : نسبة القروض إلى الودائع؛

Capt : نسبة رأس مال البنوك إلى موجوداتها؛

Rl : نسبة الاحتياطات السائلة إلى إجمالي الأصول؛

M2 : نسبة الكتلة النقدية بمفهومها الواسع إلى إجمالي الناتج المحلي؛

u: حد الخطأ العشوائي.

وللتغلب على افتراض علماء الاقتصاد القياسي الذي ينص على أن حجم المشاهدات المناسبة لإجراء التحليل القياسي لابد أن يكون على الأقل عشرة أضعاف عدد المتغيرات المستقلة في النموذج، والذي أكده Studenmund بان القاعدة العامة في اختيار حجم العينة تنصب انه كلما كان عدد المشاهدات أكبر كلما كان أفضل، تم الاعتماد على تحويل البيانات السنوية إلى بيانات ربيعية باستخدام برنامج التحليل القياسي

(EVIEWS 9)،[1] باستخدام طريقة (Quadratic-math average) لتصبح عدد المشاهدات 60 مشاهدة بعدما كانت 15 مشاهدة.[2]

بعد التقدير الأولي للنموذج[3] وجدنا عدم معنوية بعض معلمات الدراسة ولانتقاء المعلمات الأكثر تأثيرا على المتغير التابع تم اعتماد والاستعانة بطريقة الاختبار الراجع Backward، في برنامج الحزم الإحصائية SPSS.22 لحذف المتغيرات غير المعنوية،[4] وتم إقصاء ثلاثة متغيرات والاحتفاظ بالباقي، وأصبح التعثر الائتماني دالة في (سعر الصرف الحقيقي، الإيرادات البترولية إلى إجمالي الإيرادات، نسبة القروض إلى الودائع، نسبة رأس مال البنوك إلى موجوداتها، نسبة الاحتياطات السائلة إلى إجمالي الأصول) وكان النموذج بالشكل التالي:

$$Cr = f(Tcr, Rh, Crp, Capt, Rl, , u)$$

المطلب الثاني: تقدير النموذج

قبل الشروع في تقدير النموذج، لابد من دراسة ما إذا كانت السلاسل المذكورة سابقا مستقرة أم لا، تجنبا لظهور مشكلة الانحدار الزائف (Regressions Spurious)[5]، حيث يشير هذا المصطلح إلى الانحدار ذي النتائج الجيدة من حيث اختبار (F،t)، *وقيمة* R^2، لكنها لا تعطي معنى حقيقي للنتائج، ولا تقدم تفسيرا اقتصاديا ذا معنى، **و**تعطي نتائج زائفة في حالة عدم استقرار السلاسل.

أولا: دراسة استقرارية السلاسل الزمنية: لاختبار استقرارية (stationarity) السلاسل الزمنية لمتغيرات نموذج الدراسة والذي يتطلب اختبار جذر الوحدة (unit root test)، لديكي فولر[6] (ADF) Dickey and Fuller: 1979). حيث تثبت هذه الاختبارات طبيعة وخصائص السلاسل الزمنية للمتغيرات محل الدراسة. ويوضح الجدول التالي نتائج اختبار السكون لمتغيرات الدراسة، وذلك بتطبيق اختبار ديكي فوللر الموسع(**ADF**) على السلاسل الزمنية محل الدراسة ولتأكيد نتائج هذا الاختبار اعتمدنا على اختبار فليبس بيرون.

[1] http://forums.eviews.com/viewtopic.php?f=7&t=3799 تاريخ الاطلاع 2016/04/20.

[2] مها محند نافذ مشهور بهلول، المحددات الاقتصادية للبطالة في الأراضي الفلسطينية – دراسة قياسية (1995-2012) –، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، قسم اقتصاديات التنمية، كلية التجارة، عمادة الدراسات العليا، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2015، ص: 153.

[3] انظر الملحق رقم2

[4] انظر الملحق رقم3

[5] Isabelle Cadoret, Catherine Benjamin, Franck Martin, Nadine Herrard, Steven Tanyuy :" Econométrie appliquée" Edition De Boeck, Bruxelles, Belgique, 2004, p319.

[6] R.Borbonais, M.Terraza, L'analyse des séries temporelles en économies, 1ère édition, Paris, PUF, 2004, P.P150-152.

الجدول رقم(27) نتائج اختبار جذر الوحدة (Unit Root Test) لمتغيرات الدراسة (ADF)

المتغيرات	المستوى			الفرق الأول		
	ADF			ADF		
	بوجود ثابت	بوجود ثابت واتجاه عام	النتيجة	بوجود ثابت	بوجود ثابت واتجاه عام	النتيجة
Cr	-1.847	-1.802	غير مستقرة	-8.476	-8.476	مستقرة
Tcr	-1.94	-1.281	غير مستقرة	-7.552	-7.844	مستقرة
Rh	-2.148	-2.165	غير مستقرة	-7.525	-7.458	مستقرة
Crp	-1.371	-1.530	غير مستقرة	-7.485	-8.074	مستقرة
Capt	-0.712	-1.605	غير مستقرة	-7.621	-7.580	مستقرة
Rl	-2.148	-2.165	غير مستقرة	-7.525	-7.485	مستقرة

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على مخرجات برنامج (Eviews-9). الملحق 4 و5

t-Statistic المجدولة عند مستوى(1%،5%،10%) بوجود ثابت هي على التولي:3.546- ، 2.911- ،2.593-
t-Statisticالمجدولة عند مستوى(1%،5%،10%) بوجود ثابت واتجاه عام هي على التولي:4.121-، 3.487-، 3.172-،
t-Statistic المجدولة عند الفرق الأول(1%،5%،10%) بوجود ثابت هي على التولي:3.584-، 2.911-،2.912-، 2.594-
t-Statistic المجدولة عند الفرق الأول(1%،5%،10%) بوجود ثابت واتجاه عام هي على التولي:4.124-، 3.489-، 3.173-

طول فترة الإبطاء المناسبة آليا وفق معيار **(Criterion Info Schwartz)**بحد أقصى 10 فترات.

من الجدول رقم (25)وبعد مقارنة قيمه t critique لجذر الوحدة مع قيمه **t-Statistic المجدولة** في المستوى وعند اخذ الفرق الأول يتضح أن متغيرات الدراسة غير ساكنة في المستوى Non stationary in the level، في حين أن المتغيرات وصلوا لمرحلة السكون والاستقرار عند مستوى معنوية**1%** و**5%** و**10%**، وبالتالي نرفض الفرض العدم بوجود جذر وحدة بعد اخذ الفرق الأول لها stationary in the 1st difference، ونستنتج من ذلك أن السلاسل الزمنية متكاملة من الدرجة الأولى**CI~(1)** . وهذا ما يشير إلى إمكانية وجود تكامل مشترك بين المتغيرات ولتعزيز هذه النتائج نختبر السلاسل بالاعتماد على اختبار فليبس بيرون(PP) Phillips-Perron لاختبار وجود أو عدم وجود جذر وحدة.

الجدول رقم (28): نتائج اختبار جذر الوحدة (Unit Root Test) لمتغيرات الدراسة (pp)

المتغيرات	المستوى			الفرق الأول		
	PP			Pp		
	بوجود ثابت	بوجود ثابت واتجاه عام	النتيجة	بوجود ثابت	بوجود ثابت واتجاه عام	النتيجة
Cr	-2.682	-1.684	غير مستقرة	-8.253	-8.798	مستقرة
Tcr	-1.939	-2.284	غير مستقرة	-7.552	-7.887	مستقرة
Rh	-2.260	-2.165	غير مستقرة	-7.525	-7.458	مستقرة
Crp	-1.440	-1.428	غير مستقرة	-7.485	-8.160	مستقرة
Capt	-0.712	-1.614	غير مستقرة	-7.621	-7.580	مستقرة
Rl	-2.260	-2.284	غير مستقرة	-7.525	-7.485	مستقرة

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على مخرجات برنامج (Eviews-9).

ثانيا: اختبار التكامل المشترك: للتأكد من وجود تكامل مشترك بين التعثر المالي ومحدداته نستخدم كل من طريقة انجل-جرانجر الكلاسيكية وطرقة جوهانسن للتكامل المشترك المتعدد.

1. طريقة انجل -جرانجر للتكامل المشترك: يقوم مفهوم نموذج تصحيح الخطأ على فرضية مؤداها أن هناك علاقة توازنيه طويلة المدى، تتحدد في ظلها القيمة التوازنية للتعثر الائتماني في إطار محدد، وبالرغم من وجود هذه العلاقة التوازنية على المدى الطويل، إلا انه من النادر أن تتحقق، ومن ثم فقد تأخذ قيما مختلفة عن قيمتها التوازنية، ويمثل الفرق بين القيمتين عند كل فترة زمنية خطأ التوازن ويتم تعديل أو تصحيح هذا الخطأ أو جزء منه على الأقل في المدى الطويل، ولذلك جاءت تسمية هذا النموذج، بنموذج تصحيح الخطأ.[1]وعلى ذلك يفترض نموذج تصحيح الخطاء وجود نوعين من العلاقات بين المتغير التابع ومحدداتها كمتغيرات تفسيرية، وهي:

- علاقة طويلة المدى أي علاقة توازنيه على المدى البعيد بين التعثر الائتماني كمتغير تابع ومحدداته.

علاقة قصيرة المدى، وهي العلاقة الآنية أو المباشرة التي تظهر بين التعثر الائتماني ومحدداته في كل فترة زمنية.

وهو نموذج ديناميكي(Dynamics)، لا يحتاج إلى تشخيص ليتم تقدير هيكل تصحيح الخطأ وتظهر نتائجه متسقة، بحيث تقوم هذه الطريقة بتصحيح المتغير التابع الذي لا يعتمد فقط على مستوى المتغيرات التفسيرية وإنما على انحراف المتغير التفسيري عن نطاق العلاقة التوازنية بالنسبة للمتغير التابع تتميز هذه الطريقة بمرحلتين أساسيتين هما:

[1] محمد العبدلي، محددات الطلب على واردات المملكة العربية السعودية في إطار التكامل المشترك وتصحيح الخطأ، مجلة مركز صالح كامل للاقتصاد الإسلامي، جامعة الأزهر، العدد 32، 2008، ص: 18.

- **المرحلة الأولى:** تقدير العلاقة بين التعثر المالي ومحدداته باستخدام المربعات الصغرى العادية (OLS) والحصول على البواقي من هذا التقدير.

الجدول رقم (29) نتائج تقدير محددات الاستقرار المالي في المدى الطويل

Dependent Variable: CR
Method: Least Squares
Date: 23/04/16 Time: 16:10
Sample: 2000Q1 2014Q4
Included observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CRP	-1.824240	0.233498	-7.812668	0.0000*
RH	0.872302	0.151766	5.747686	0.0000*
RL	-0.644582	0.067678	-9.524272	0.0000*
TCR	1.811180	0.123183	14.70314	0.0000*
CAPT	-2.798474	0.96153	-2.91044	0.0052*
C	-52.97857	21.53412	-2.460215	0.0171*
R-squared	0.95956	Mean dependent var		29.69462
Adjusted R-squared	0.955816	S.D. dependent var		21.52161
S.E. of regression	4.523851	Akaike info criterion		5.951244
Sum squared resid	1105.122	Schwarz criterion		6.160678
Log likelihood	-172.5373	Hannan-Quinn criter.		6.033165
F-statistic	256.2637	Durbin-Watson stat		0.559562
Prob(F-statistic)	0.000000			

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على مخرجات برنامج (Eviews-9).

- **المرحلة الثانية:** اختبار مدى سكون البواقي المتحصل عليها من تقدير العلاقة السابقة في المرحلة الأولى، فإذا كانت البواقي ساكنة عند المستوى دل ذلك على وجود تكامل مشترك بين المتغيرات، وان العلاقة المقدرة سلفا هي علاقة صحيحة غير مضللة.

أما إذا كانت بواقي الانحدار غير ساكنة في المستوى فانه لا توجد علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات وان العلاقة المقدرة السابقة مضللة ولا يمكن الاعتماد عليها.

نطبق كل من اختباري ديكي-فولر (ADF) وفلبس بيرون(pp) للتأكد من مدى سكون بواقي الانحدار والجدول التالي يوضح نتائج الاختبارين:

الجدول رقم (30): نتائج اختبار جذر الوحدة (Unit Root Test) لبواقي الانحدار

المتغيرات	المستوى			المستوى		
	ADF			PP		
	بوجود ثابت	بوجود ثابت واتجاه عام	النتيجة	بوجود ثابت	بوجود ثابت واتجاه عام	النتيجة
البواقيe	-3.183	-3.368	مستقرة	-3.376	-3.368	مستقرة

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على مخرجات برنامج (Eviews-9).

t-Statistic المجدولة عند مستوى(1%،5%،10%) بوجود ثابت هي على التولي:3.55- ، 2.91- ،2.59-.

t-Statisticالمجدولة عند مستوى(1%،5%،10%) بوجود ثابت واتجاه عام هي على التولي:4.12-، 3.49-، 3.17-.

من الجدول رقم(28) نلاحظ أن البواقي ساكنة في المستوى وهذا دليل على وجود تكامل مشترك بين التعثر المالي ومحدداته حسب طريقة انجل-جرانجر، وبالتالي يمكن تقدير العلاقة في المدى القصير، والجدول التالي يوضح نتائج التقدير:

الجدول رقم(31): نتائج تقدير محددات الاستقرار المالي في الأجل القصير

Dependent Variable: DCR Method: Least Squares Date: 24/04/16 Time: 15:10 Sample (adjusted): 2000Q2 2014Q4				
Included observations: 59 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DCRP	-1.511301	0.301198	-5.017627	0.0000*
DRH	0.537015	0.145438	3.692393	0.0005*
DRL	-0.545984	0.099747	-5.473684	0.0000*
DTCR	0.891095	0.178843	4.982545	0.0000*
DCAPT	-3.05801	1.281804	-2.385708	0.0207*
E(-1)	-0.189706	0.081939	-2.315218	0.0246*
C	-0.44761	0.346985	-1.29	0.2028
R-squared	0.577885	Mean dependent var		-1.158644
Adjusted R-squared	0.52918	S.D. dependent var		3.752285
S.E. of regression	2.574681	Akaike info criterion		4.840323
Sum squared resid	344.7071	Schwarz criterion		5.08681
Log likelihood	-135.7895	Hannan-Quinn criter.		4.936541
F-statistic	11.86487	Durbin-Watson stat		1.914895
Prob(F-statistic)	0.000000			

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على مخرجات برنامج (Eviews-9).

نلاحظ من الجدول رقم(29) تحقق شرط استخدام نموذج الأجل القصير والمتمثل في أن تكون قيمة معلمة E(-1) سالبة (لأنها تشير للمعدل الذي تتجه به العلاقة القصيرة نحو العلاقة الطويلة) وتظهر علاقة عكسية بمعنوية إحصائية اقل من 5% والتي كانت 0.0246 لذا نقبل تعديل النموذج طويل الأجل بطريقة انجل-جرانجر.

يشير حد تصحيح الخطأ إلى سرعة التعديل من الأجل القصير إلى الأجل الطويل، أي يشير إلى مقدار التغير في التعثر الائتماني نتيجة لانحراف قيمة المتغيرات المستقلة في الأجل القصير عن قيمته التوازنية في الأجل الطويل والذي يساوي (0.19/1) أي ما يقارب 5 فترات أي انه حتى يرجع التعثر الائتماني إلى الوضع التوازني في الأجل الطويل نتيجة (صدمات) اختلالات المتغيرات المستقلة في الأجل القصير يلزمه 5 فترات.

1.1. تقييم الجودة الإحصـــائية والقياســـية للنموذج المقدر: من الجدول رقم(29) قيمة معامل التحديد 57.46، أي ان التعثر الائتماني مشـــروح عن طريق المتغيرات المســـتقلة ب 57.46%، معبرا عن قدرة النموذج التفســـيرية، ومدى مســـاهمة المتغيرات الداخلة في النموذج في تفســـير التغيرات التي حصـــلت في المتغير التابع (التعثر الائتماني)، ويلاحظ انخفاض معامل التحديد، وهذا لأنه تم التقدير بأخذ الفروق، لأن استخدام الفروق في نموذج تصحيح الخطأ معلوم انه يؤثر سلبا في قيمته.[1]

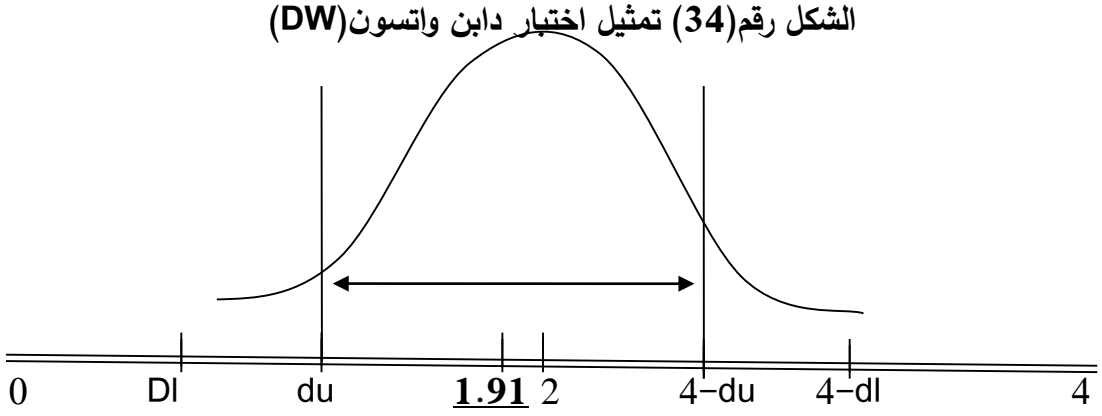
يبين الجدول أيضـــا معنوية النموذج باختبار F عند مســـتوى معنوية 1% وهي دليل أن المتغيرات المفســـرة في النموذج ككل ذات تأثير في التعثر الائتماني، أما عن اختبار t للمتغيرات المفســـرة فهي ذات معنوية إحصائية عند المستوى 5% مما يثبت حقيقة معلمات هذه المتغيرات.

يلاحظ أيضـــا أن لثلاثة متغيرات علاقة عكســـية بالمتغير التابع مرتبة حســـب الأهمية كالتالي (Rl، Capt،Crp) أي كلما زادت هذه المتغيرات ب 10% يتناقص التعثر الائتماني على التوالي ب (30.5%، 15.11%، 5.45%) أما معلمات المتغيرين (Tcr،Rh) فكانت موجبة تظهر العلاقة الطردية بين التعثر الائتماني، ونســـبة الإيرادات البترولية إلى إجمالي الإيرادات، وســـعر الصـــرف الحقيقي، حيث كلما زادت ب 10% كلما تزايد التعثر الائتماني على التوالي ب (5.37%، 8.91%).

عموما نســـتنتج أن العلاقة بين المتغيرات الاقتصـــادية والمتغير التابع علاقة طردية وبين المتغيرات النقدية والتعثر الائتماني علاقة عكسية.

تشـــير نتائج التقدير إلى أن النموذج القياســـي لا يعاني من مشـــكلة الارتباط الذاتي Auto) (Corrélation، وذلك باستخدام اختبار داربن واتسن (Durbin Watson). بما أن قيمة (D.W) للنموذج (1.91) وهي أكبر من القيم الجدولية الدنيا dl والقصوى du (dl=1.374، du=1.768) واقل من القيمة 4 – du والتي تســـاوي 2.232 أي ان قيمة DW داخل مجال الثقة فهذا دليل على عدم وجود ارتباط ذاتي للأخطاء.

الشكل رقم(34) تمثيل اختبار دابن واتسون(DW)

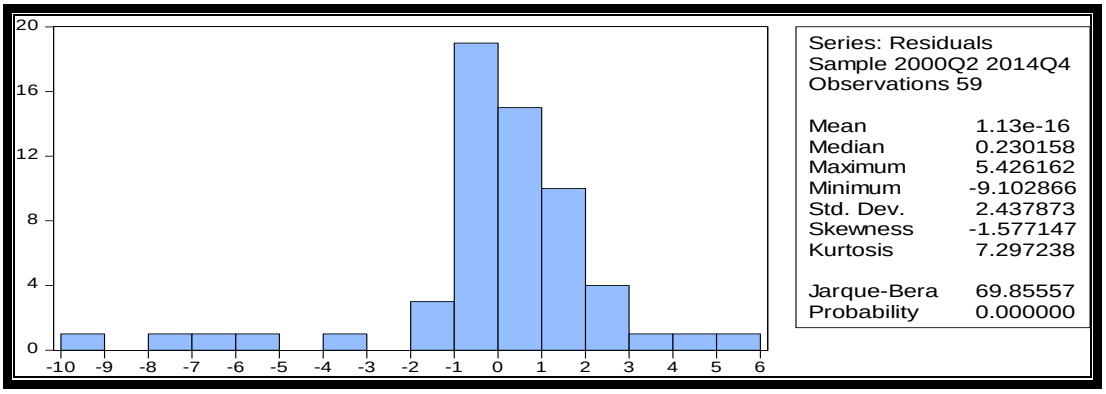


[1] عيد علي الزيود وخالد محمد السواعي، الطلب على النقود في الأردن باستخدام نموذج التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ، مجلة دراسات العلوم الإدارية، عمادة البحث العلمي، الجامعة الأردنية، المجلد 37، العدد الثاني، 2010، ص: 416.

2.1. التحقق من شـروط طريقة المربعات الصـغرى (OLS): في ظل الاعتماد على طريقة المربعات الصغرى العادية، واستخدامها في تقدير نموذج الدراسة، فإن ذلك يشترط إجراء الاختبارات الهامة للتحقق من شروط طريقة التقدير المستخدمة، وذلك بهدف التحقق من صلاحية وجودة النموذج المقدر لكي يتم الاعتماد على نتائج التقدير، وللتحقق من شـروط طريقة المربعات الصـغرى تم إجراء الاختبارات اللازمة على النحو الآتي:

1.2.1.اختبار شرط التوزيع الطبيعي لبواقي النموذج المقدر: للتحقق من شرط إتباع بواقي النموذج المقدر للتوزيع الطبيعي تم استخدام اختبار(Jurque- Bera) فكانت النتيجة تشير أن قيمة الاختبار تساوي (J = 69.85)، باحتمال بلغ (P-Value= 0.000)، وهي نتيجة غير معنوية وقيمة الاختبار أكبر من 5.99= (2) $X^2_{0.95}$، ويتضح من ذلك قبول الفرض البديل الذي ينص على أن بواقي النموذج المقدر لا تتبع التوزيع الطبيعي، والشكل التالي يوضح ذلك:

شكل رقم (35): نتائج اختبار شرط التوزيع الطبيعي لبواقي النموذج المقدر



المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على مخرجات برنامج (Eviews-9).

وبما أن حجم العينة كبير 60 مشـاهدة مما يقلل من هذه النتيجة بناء على نظرية النهاية المركزية التي تنص على أن توزيع المعاينة للمتوسـط الحسـابي يقترب من التوزيع الطبيعي كلما كبر حجم العينة وبالتالي فإن فرضية التوزيع الطبيعي تصبح أقل أهمية ومن ثم لا توجد مشكلة في التوزيع الطبيعي.[1]

2.2.1. اختبار شـرط ثبات تباين حدود الخطأ (تجانس التباين) : تم اسـتخدام اختبار (Test ARCH) للتحقق من شـرط تجانس حدود الخطأ، فكانت النتائج تشـير إلى أن قيمة الاختبار بلغت (N*R-squared=0.609) باحتمال (P-value=0.435)، وهذا يدعم قبول الفرضـية الصـفرية التي تنص على تجانس تباين حدود الخطأ، والجدول التالي يوضح نتائج شرط ثبات تباين حدود الخطأ (تجانس التباين) :

[1] مها محند نافذ مشهور بهلول، مرجع سابق، ص: 161.

جدول رقم (32): نتائج شرط ثبات تباين حدود الخطأ (تجانس التباين)

Heteroskedasticity Test: ARCH			
F-statistic	0.594304	Prob. F(1،56)	0.444
Obs*R-squared	0.609065	Prob. Chi-Square(1)	0.4351

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على مخرجات برنامج (Eviews-9).

3.2.1. اختبار شرط استقلال حدود الخطأ (بمعنى عدم وجود ارتباط ذاتي تسلسلي) : من أجل دراسة فرضـــية عدم ارتباط الأخطاء، لذلك نلجأ إلى اختبار Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test للارتباط الذاتي، حيث بلغت قيمة الاختبار (N*R-squared=0.16) باحتمال (P-value =0.92)، وهذا يشير إلى قبول الفرضية الصفرية التي تفترض عدم وجود ارتباط ذاتي لبواقي النموذج المقدر، والجدول التالي يوضح نتائج اختبار Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test للارتباط الذاتي:

جدول رقم (33): نتائج اختبار Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	0.068367	Prob. F(2،50)	0.934
Obs*R-squared	0.160905	Prob. Chi-Square(2)	0.9227

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على مخرجات برنامج (Eviews-9).

4.2.1. اختبار شرط استقلال المتغيرات المستقلة(عدم وجود تداخل خطي متعدد) : للتحقق من عدم وجود مشكلة ازدواج خطي بين المتغيرات المستقلة في النموذج المقدر تم الاعتماد على قيمة معامل تضخم التباين[1](VIF)، ويتم حساب معامل تضخم التباين من خلال المعادلة التالية لكل متغير ($VIF=1/ (1-R^2_{ij})$)، حيث أنه كلما زادت قيمة معامل التضخم زادت حدة المشكلة، كما يجب الإشارة هنا لشرط استقلال المتغيرات المستقلة عن بعضها البعض لكيلا تحدث مشكلة الازدواج الخطي، والتي لها تأثير سلبي على نتائج التقدير، وللتحقق من عدم وجود هذه المشكلة تم استخراج قيمة معامل تضخم التباين(VIF) والذي عادة ما يشير للقمة التي تقل عن 10 لهذا المعامل على ضعف التأثير السلبي لهذه المشكلة على النموذج بمعنى تقريبي عن النموذج خالي من المشكل، والجدول التالي يوضح قيمة(VIF) لجميع المتغيرات.

[1] Variance Inflation Factors.

جدول رقم (34): نتائج التحقق من عدم وجود مشكلة الازدواج الخطي

Variance Inflation Factors
Date: 25/04/16 Time: 08:19
Sample: 2000Q1 2014Q4
Included observations: 59

	Coefficient	Uncentered	Centered
Variable	Variance	VIF	VIF
DCRP	0.09072	4.871563	4.870201
DRH	0.021152	3.025657	3.008846
DRL	0.009949	4.736197	4.729655
DTCR	0.031985	1.423853	1.411069
DCAPT	1.643021	1.813194	1.781132
E(-1)	0.006714	1.112945	1.112838
C	0.120398	1.071582	NA

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على مخرجات برنامج (Eviews-9).

من خلال الجدول رقم (32) نلاحظ أن قيمة(VIF) لجميع المتغيرات اقل من القيمة 10 وبالتالي يعبر عن غياب التأثير السلبي للمشكلة، مما يدل على جودة النموذج المقدر.

ومن خلال ما سبق نلاحظ تحقيق النموذج المقدر لجميع شروط طريقة المربعات الصغرى العادية، وهذا دليل واضح على جودة النموذج المقدر وسلامته من أي خلل قياسي، وبالتالي يمكن الاعتماد على نتائجه وتفسيرها بما يتناسب مع الواقع الاقتصادي.

2. نتائج اختبار جوهانسن- وجسلس: يتفوق هذا الاختبار على اختبار انجل وجرانجر للتكامل المشترك السابق، نظرا لأنه يتناسب مع العينات صغيرة الحجم، وكذلك في حالة وجود أكثر من متغيرين، والاهم من ذلك أن هذا الاختبار يكشف عن ما إذا كان هناك تكاملا مشتركا فريدا، أي يتحقق التكامل المشترك فقط في حالة انحدار المتغير التابع على المتغيرات المستقلة، وهذا له أهميته في نظرية التكامل المشترك، حيث تشير إلى انه في حالة عدم وجود تكامل مشترك فريد، فان العلاقة التوازنية بين المتغيرات تظل مثارا للشك والتساؤل ولتحديد عدد متجهات التكامل المشترك، نقوم باختبار إحصائية الاثر، حيث يختبر فرضية العدم القائلة بان عدد متجهات التكامل المشترك الفريدة يقل عن أو يساوي العدد5

لتحديد فترة الإبطاء المناسبة للحصول على أجود تقدير للنموذج تم توظيف لمعايير الاختبارات AIC، SC، HQ وكانت النتائج تبن أن فترة الإبطاء المثلى هي خمس(5) فترات.

الجدول رقم(35) قيم معايير اختبارات الإبطاء عند فترات مختلفة

VAR Lag Order Selection Criteria
Endogenous variables: CR CAPT RH RL TCR CRP
Exogenous variables: C
Date: 04/25/16 Time: 08:24
Sample: 2000Q1 2014Q4
Included observations: 55

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-878.2381	NA	3711234	32.15411	32.3731	32.2388
1	-587.4543	507.5499	354.36	22.88925	24.42212	23.48202
2	-578.4627	13.73268	991.0581	23.87137	26.71813	24.97224
3	-559.0133	25.46104	2046.263	24.47321	28.63386	26.08217
4	-347.0965	231.182	4.390323	18.07624	23.55078	20.19329
5	**-241.7044**	**91.97852***	**0.559758***	**15.55289***	**22.34132***	**18.17803***

* indicates lag order selected by the criterion
LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)
FPE: Final prediction error
AIC: Akaike information criterion
SC: Schwarz information criterion
HQ: Hannan-Quinn information criterion

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على مخرجات برنامج (Eviews-9).

التكامل المشـترك يركز في جوهره على العلاقات التوازنية للسـلاسـل على المدى الطويل حتى وان لم تكن ساكنة في المستوى إلا أنها تتحرك متقاربة عبر الزمن ويكون الفرق بينهما ساكنا لدلك فان فكرة التكامل المشـترك تحاكي وجود التوازن الاقتصـادي الذي يتحقق في الأجل الطويل، بالرغم من عدم وجود التوازن في الأجل القصير الذي يرجع إلى عدم قدرة مقدرة الوكلاء الاقتصاديين على التكيف مع المعلومات لحظيا.[1]

[1] احمد السيد عبد اللطيف حسن، تقدير دالة الطلب على النقود في مصر خلال الفترة 1981-2011، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العددان 67-68، 2014، ص: 26.

الجدول رقم (36) جدول جوهانسن للتكامل المشترك متعدد المتغيرات

Date: 25/04/16 Time: 08:33 Sample (adjusted): 2001Q3 2014Q4 Included observations: 54 after adjustments Trend assumption: Linear deterministic trend Series: CR CAPT RH RL TCR CRP Lags interval (in first differences): 1 to 5					
Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)					
Hypothesized		Trace	0.05		
No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**	
None *	0.333333	108.9233	95.75366	0.0046	
At most 1 *	0.333333	87.02815	69.81889	0.0012	
At most 2 *	0.333333	65.13303	47.85613	0.0006	
At most 3 *	0.333333	43.23792	29.79707	0.0008	
At most 4 *	0.30709	21.3428	15.49471	0.0058	
At most 5	0.027983	1.532636	3.841466	0.2157	
Trace test indicates 5 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level					
* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level					
**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values					

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على مخرجات برنامج (Eviews-9).

يتضح من الجدول وبالاعتماد على اختبار إحصائية الأثر (Unrestricted Cointegration Rank Test Trace) قبول الفرضية العدم المتمثلة $r \leq 5$ وأن هناك5 متجهات للتكامل المشترك، وهو ما يشير إلى وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة وان سلوكها متشابه.

1.2. تقدير النموذج القياسي: بعد التأكد من تحقق سكون السلاسل الزمنية ووجود علاقات تكامل مشترك طويلة الأجل بين متغيرات نموذج الدراسة، سوف نقوم الآن بتقدير النموذج القياسي، حيث تم إجراء تقدير أولي للنموذج القياسي بإدخال المتغيرات المستقلة في النموذج وتأثيرها على المتغير التابع[1] ولحل مشكلة الارتباط الذاتي تم استخدام طريقة AR (1) فكانت نتائج التقدير مبينة في الجدول التالي:

[1] انظر الملحق 6

الجدول رقم(37): نتائج تقدير محددات الاستقرار المالي بالجزائر للفترة من 2000-2014

Dependent Variable: CR Method: Least Squares Date: 25/04/16 Time: 08:39 Sample (adjusted): 2000Q2 2014Q4 Included observations: 59 after adjustments Convergence achieved after 8 iterations				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CAPT	-3.267624	1.281091	-2.550656	0.0137*
RH	0.47026	0.147127	3.196276	0.0024*
RL	-0.531279	0.100534	-5.28457	0.0000*
TCR	0.768639	0.184016	4.177018	0.0001*
CRP	-1.467933	0.300196	-4.88992	0.0000*
C	52.01206	27.58294	1.885661	0.0649*
AR(1)	0.901454	0.042182	21.37075	0.0000*
R-squared	0.986596	Mean dependent var		28.94409
Adjusted R-squared	0.985049	S.D. dependent var		20.8994
S.E. of regression	2.555438	Akaike info criterion		4.825319
Sum squared resid	339.5738	Schwarz criterion		5.071807
Log likelihood	-135.3469	Hannan-Quinn criter.		4.921538
F-statistic	637.9002	Durbin-Watson stat		2.121101
Prob(F-statistic)	0.000000			
Inverted AR Roots	.90			

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على مخرجات برنامج (Eviews-9).

ويستخلص من نتائج التقدير لقيم المعلمات المقدرة ما يلي:

- قيمة المعلمة المقدرة للحد الثابت تشير إلى أنه عندما تكون قيم المتغيرات المستقلة منعدمة فإن التعثر الائتماني يكون عند حدود 52.01، وهي غير معنوية(عند مستوى (5 %وذلك لأن (P > 0.05).
- إشارة معامل نسبة إجمالي القروض إلى الودائع سالبة، وتدل على وجود علاقة عكسية بين معدل نسبة إجمالي القروض إلى الودائع والتعثر الائتماني، وهي ذات دلالة إحصائية(عند مستوى5%) وذلك لأن ((P < 0.05، حيث بلغت قيمة هذا المعامل (1.468-)، وتشير هذه القيمة إلى أن زيادة نسبة إجمالي القروض إلى الودائع بمقدار 10% سيؤدي إلى انخفاض التعثر الائتماني بمقدار14.68%. تبين هذه النسبة دور الودائع في توظيف أموال المصرف، فيمكن من خلاله الوصول إلى الأهمية النسبية للودائع في استخدامات المصرف التي تتوزع بصورة رئيسة في الاستثمارات والقروض والتسهيلات المصرفية الأخرى، بصورة منفردة أو بصورة مجتمعة لأن ذلك يقدم مؤشرات مهمة عن نشاط المصرف ومدى نجاح إدارته في إدارة أمواله. وان ارتفاع هذه النسبة يعني ارتفاع في حجم المبالغ التي يقدمها كقروض وتسهيلات مصرفية، كما يعني انخفاضاً في حجم ودائعه، أي زيادة دور ودائع المصرف في عملياته الرئيسة التي تدر عائدا مرتفعاً ونجاعة إدارته في

تسيير أمواله مما يقلل في تعثره الائتماني وزيادة الاستقرار المالي وهو ما تعكسه العلاقة العكسية التي كانت بأهمية كبيرة فزيادة النسبة ب 10% تؤدي إلى زيادة استقرار مالي ب 14.68%.

- إشارة معامل نسبة الإيرادات البترولية إلى إجمالي الإيرادات موجبة، وتدل على وجود علاقة طردية بين معدل نسبة الإيرادات البترولية إلى إجمالي الإيرادات والتعثر الائتماني، وهي ذات دلالة إحصائية(عند مستوى5%) وذلك لأن ($P < 0.05$)، حيث بلغت قيمة هذا المعامل (0.4702)، وتشير هذه القيمة إلى أن زيادة نسبة الإيرادات البترولية إلى إجمالي الإيرادات بمقدار10% سيؤدي إلى زيادة التعثر الائتماني بمقدار4.70% مما يقلل في الاستقرار المالي وقد يرجع هذا إلى تزايد القروض في فترات تزايد أسعار البترول والذي يعكس تزايد إجمالي الإيرادات البترولية وتوجيهها إلى الاستثمار خارج قطاع المحروقات لتشجيع القطاعات ذات القيمة المضافة خاصة تلك المتعلقة بالقروض المصغرة في الوكالات مثل الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب (ANSEJ) والوكالة الوطنية للقرض المصغر(ANGEM) دون المراعاة لجدارة الائتمانية لهذه الفئة من المستفيدين واخذ جميع ضمانات القدرة على السداد دون المراعاة لمبدأ العائد والمخاطر مما يزيد احتمال تعثرها.

الجدول رقم(38): القروض الممنوحة منذ إنشاء الوكالة الوطنية للقرض المصغر إلى غاية 2015/06/30

القروض الممنوحة	توزيع القروض الممنوحة حسب النشاط							
	الزراعة	الصناعة الصغيرة	البناء والأشغال العمومية	الخدمات	الصناعة الصغيرة	تجارة	الصيد البحري	المجموع
عدد القروض	106066	277145	61226	152062	127215	2012	633	726359
النسبة%	14.6	38.11	8.43	20.94	17.55	0.28	0.09	100

المصدر: موقع الوكالة الوطنية للقرض المصغر، http://www.angem.dz/portail/index.php/ar/، تاريخ الاطلاع 2016/04/24.

إن تزايد النسبة (الإيرادات البترولية إلى إجمالي الإيرادات) يرجع إما إلى تزايد الإيرادات البترولية أو انخفاض الإيرادات خارج قطاع المحروقات بقيم اقل من تزايد الإيرادات البترولية وبما أن العلاقة عكسية بين هذه النسبة والتعثر الائتماني فانه لدعم أو زيادة في الاستقرار المالي لا بد أن تتزايد الإيرادات خارج الإيرادات البترولية. مما يبين انه كلما كان الاعتماد أكثر على الإيرادات البترولية كلما أثر سلبا على الاستقرار المالي مما يؤكد أهمية البدائل خارج قطاع المحروقات في زيادة القيمة المضافة والاستقرار المالي.

- إشارة معامل نسبة الاحتياطيات السائلة للبنوك إلى أصولها سالبة، وتدل على وجود علاقة عكسية بين نسبة الاحتياطات السائلة للبنوك إلى أصولها والتعثر الائتماني، وهي ذات دلالة إحصائية(عند مستوى (5% وذلك لأن ($P < 0.05$)، حيث بلغت قيمة هذا المعامل(0.5312-)، وتشير هذه القيمة إلى أن زيادة نسبة الاحتياطات السائلة للبنوك إلى أصولها بـ 10% سيؤدي إلى انخفاض التعثر الائتماني بمقدار 5.31% .

ويمكن تفسير ذلك تماشيها مع توصيات لجنة بازل للرقابة في إطار إدارة مخاطر السيولة وضرورة امتلاك البنوك حد أدنى من الأصول السائلة لضمان قدرتها على تحمل شح السيولة ولتحقيق هذا الهدف،

يطلب من البنوك الاحتفاظ بمجموع من الأموال النقدية وشبه النقدية وفقا للسياسة النقدية التي يحددها البنك المركزي، فالجزء النقدي من هذه الأموال يكون ضمن الاحتياطات الأولية الذي يأخذ شكل نقد في الصندوق، وودائع لدى البنك المركزي والجزء شبه النقدي يكون ضمن الاحتياطات الثانوية، الذي يأخذ صور حوالات الخزينة وسندات الحكومة. وللاحتياطات فوائد، أهمها إنها تُعد عاملا واقيا لسيولة المصرف والمحافظة على سلامة مركزه التنافسي، وذلك من خلال تأدية الالتزامات المترتبة عليه في مواعيد الاستحقاق المتفق عليها، كما أنها تعمل على تعزيز ثقة السلطات الرقابية وثقة الزبائن بقدرة المصرف في المحافظة على أموال المودعين وعدم المغالاة في توظيف أموال الغير في أنشطة ما قد ينجم عنها مخاطر معينة، ويسهل عليها أن تكون الملجأ الأخير للاقتراض.[1]

- إشارة معامل سعر الصرف الحقيقي موجبة، وتدل على وجود علاقة طردية بين سعر الصرف الحقيقي والتعثر الائتماني، وهي ذات دلالة إحصائية(عند مستوى5%) وذلك لأن ((P < 0.05، حيث بلغت قيمة هذا المعامل (0.7686)، وتشير هذه القيمة إلى أن زيادة سعر الصرف الحقيقي ب مقدار 10% سيؤدي إلى ارتفاع التعثر الائتماني بمقدار 7.68%، وهذا لان قيمة ودائع وأصول البنوك المقومة بالدينار تتناقص كلما زاد سعر صرف الدينار بسبب تدهور قيمة العملة مقارنة بالعملات الأخرى خاصة في ظل تناقص موجوداتها الخارجية.

الجدول رقم (39): صافي الموجودات الخارجية للبنوك التجارية بالجزائر خلال الفترة 2000-2014

الوحدة: مليار دج

السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
صافي الموجودات الخارجية للبنوك التجارية	1	-2.8	13	16.7	10.1	27.9	-11.3	32.6
نسبة الزيادة%	-	-380	-564.28	28.46	-39.52	176.23	-140.50	-388.49
السنة	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
صافي الموجودات الخارجية للبنوك التجارية	19.4	20.1	-9.1	41.8	7.3	-42	-90	
نسبة الزيادة%	-40.49	3.60	-145.27	-559.34	-82.53	-675.34	114.28	

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على مخرجات برنامج (Eviews-9).

تتنوع المخاطر المرتبطة بالتوظيفات الخارجية إلا أن أهمها تلك التي تنتقل عبر قناة سعر الصرف فهي تعكس المخاطر والتقلبات التي قد تتعرض لها البورصات والأسواق المالية العالمية وأثرها على الجهاز المصرفي الجزائري.

- إشارة معامل رأس مال البنوك إلى موجوداتها سالبة بين علاقة عكسية بينها وبين التعثر الائتماني، وهي ذات دلالة إحصائية) عند مستوى5%) وذلك لأن (P < 0.05) بقيمة (3.267-) أي أن كلما زادت قيمتها ب 10% تنخفض قيمة التعثر الائتماني بـــ 32.67%، أي انه كلما تزايدت أهمية رأس مال البنوك مقارنة

[1] نضال رؤوف احمد، دراسة تحليلية لمخاطر السيولة باستخدام كشف التدفق النقدي مع بيان أثرها على كفاية رأس المال في القطاع المصرفي-دراسة تطبيقية في مصرف الرافدين-، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، جامعة بغداد، العدد 36، 2013، ص ص: 304، 305.

إلى إجمالي أصولها كلما كانت في منأى عن الأزمات المصرفية لقدرتها على تحمل الضغوطات المالية وهي من بين أهم التوصيات التي أكدتها لجنة بازل للرفع من كفاية رأس مال البنوك لمواجهة الأزمات المالية.

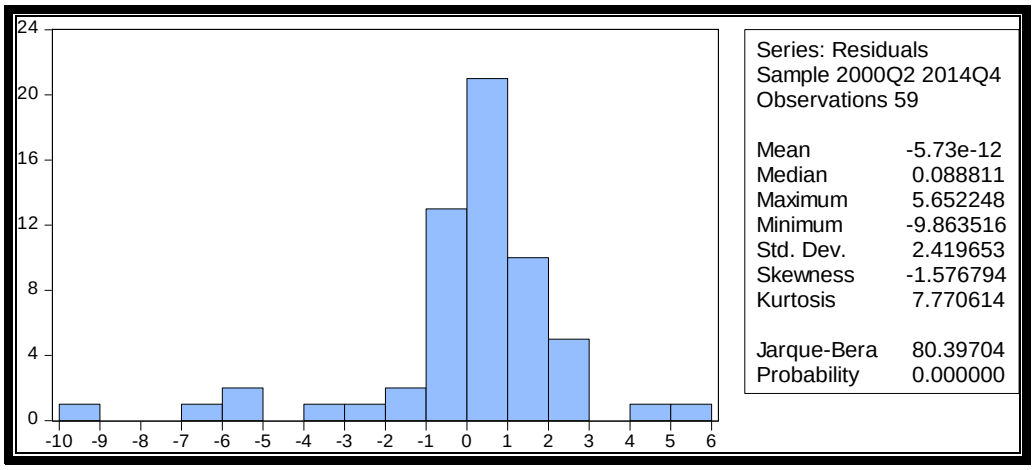
إن ما يعزز الثقة في هذه النتائج هو أن:

- **معامل التحديد المصحح:** بلغت قيمته $Adj.R^2 = 0.9850$، حيث تعكس هذه النسبة القدرة التفسيرية للنموذج، وتبين أثر المتغيرات المستقلة ومساهمتها في تحديد وتفسير التغيرات الحاصلة في التعثر الائتماني، أي أن هذا النموذج يمتلك القدرة على تفسير 98.5 % يعود سببها إلى المتغيرات المستقلة، والباقي 1.5 % يعود إلى عوامل أخرى أو إلى متغيرات أخرى لم تدخل في النموذج وترجع إلى المتغير العشوائي(u_i).
- **اختبار F:** بلغت قيمة (F) المحسوبة (F=637.9) بقيمة احتمالية(Prob.=0.000)، وهي اقل من 0.05، لذا ترفض فرضية العدم وتقبل الفرضية البديلة، التي تدل على معنوية معادلة الانحدار ووجود تأثير المتغيرات المستقلة على المتغير التابع (التعثر الائتماني).
- ان احصائية داربن واتسون (DW) تشير الى خلو النموذج من الارتباط الذاتي التي بلغت 2.12 والتي كانت اقل من du-4الجدولية (2.232) وأكبر من du(1.768).

2.2. **التحقق من شروط طريقة المربعات الصغرى(OLS):** حتى يتم اعتماد وقبول النموذج لابد من تحقيقه لجميع شروط المربعات الصغرى حيث تم اختبار هذه الشروط وكانت بالشكل التالي:

1.2.2. **اختبار شرط التوزيع الطبيعي لبواقي النموذج المقدر:** عند استخدام اختبار-Jurque Bera) كانت النتيجة تشير أن قيمة الاختبار تساوي(J = 80.39) ، باحتمال بلغ =P-Value) (0.000، وهي نتيجة غير معنوية وقيمة الاختبار أكبر من $X^2_{0.95}(2)=5.99$ ، ويتضح من ذلك قبول الفرض البديل الذي ينص على أن بواقي النموذج المقدر لا تتبع التوزيع الطبيعي، والشكل التالي يوضح ذلك:

شكل رقم (36): نتائج اختبار شرط التوزيع الطبيعي لبواقي النموذج المقدر



المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على مخرجات برنامج (Eviews-9).

وبما أن حجم العينة كبير 60 مشاهدة مما يقلل من هذه النتيجة بناء على نظرية النهاية المركزية التي تنص على أن توزيع المعاينة للمتوسط الحسابي يقترب من التوزيع الطبيعي كلما كبر حجم العينة وبالتالي فإن فرضية التوزيع الطبيعي تصبح أقل أهمية ومن ثم لا توجد مشكلة في التوزيع الطبيعي.

2.2.2. اختبار شرط ثبات تباين حدود الخطأ (تجانس التباين) : تم استخدام اختبار (Test ARCH) للتحقق من شرط تجانس حدود الخطأ، فكانت النتائج تشير إلى أن قيمة الاختبار بلغت (N*R-squared=0.3429) باحتمال (P-value=0.5582)، وهذا يدعم قبول الفرضية الصفرية التي تنص على تجانس تباين حدود الخطأ، والجدول التالي يوضح نتائج شرط ثبات تباين حدود الخطأ (تجانس التباين) :

جدول رقم (40): نتائج شرط ثبات تباين حدود الخطأ (تجانس التباين)

Heteroskedasticity Test: ARCH			
F-statistic	0.333053	Prob. F(1،56)	0.5662
Obs*R-squared	0.342908	Prob. Chi-Square(1)	0.5582

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على مخرجات برنامج (Eviews-9).

3.2.2. اختبار شرط استقلال حدود الخطأ (بمعنى عدم وجود ارتباط ذاتي تسلسلي) :

من أجل دراسة فرضية عدم ارتباط الأخطاء، لذلك نلجأ إلى اختبار Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test للارتباط الذاتي، حيث بلغت قيمة الاختبار (N*R-squared=1.010) باحتمال (P-value =0.603)، وهذا يشير إلى قبول الفرضية الصفرية التي تفترض عدم وجود ارتباط ذاتي لبواقي النموذج المقدر، والجدول التالي يوضح نتائج اختبار Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test للارتباط الذاتي:

جدول رقم (41): نتائج اختبار Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	0.435758	Prob. F(2،50)	0.6492
Obs*R-squared	1.010771	Prob. Chi-Square(2)	0.6033

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على مخرجات برنامج (Eviews-9).

4.2.2. اختبار شرط استقلال المتغيرات المستقلة(عدم وجود تداخل خطي متعدد) : للتحقق من عدم وجود مشكلة ازدواج خطي بين المتغيرات المستقلة في النموذج المقدر تم الاعتماد على قيمة معامل تضخم التباين[1](VIF)، ويتم حساب معامل تضخم التباين من خلال المعادلة التالية لكل متغير ($VIF=1/(1-R^2_{ij})$)، حيث أنه كلما زادت قيمة معامل التضخم زادت حدة المشكلة، كما يجب الإشارة هنا لشرط استقلال المتغيرات المستقلة عن بعضها البعض لكي لا تحدث مشكلة الازدواج الخطي، والتي لها تأثير سلبي على نتائج التقدير، وللتحقق من عدم وجود هذه المشكلة تم استخراج قيمة معامل تضخم التباين(VIF) والذي عادة ما يشير للقمة التي تقل عن 10 لهذا المعامل على ضعف التأثير السلبي لهذه

[1] Variance Inflation Factors.

المشـكلة على النموذج بمعنى تقريبي عن النموذج خالي من المشـكل، والجدول التالي يوضـح قيمة(VIF) لجميع المتغيرات.

جدول رقم (42): نتائج التحقق من عدم وجود مشكلة الازدواج الخطي

Variance Inflation Factors Date: 25/04/16 Time: 12:24 Sample: 2000Q1 2014Q4 Included observations: 59			
	Coefficient	Uncentered	Centered
Variable	Variance	VIF	VIF
CAPT	1.641195	6.642347	1.93466
RH	0.021646	11.09252	2.92064
RL	0.010107	9.131279	4.738323
TCR	0.033862	32.31211	1.432072
CRP	0.090117	32.41386	4.768364
C	760.8186	66.75423	NA
AR(1)	0.001779	1.621412	1.21167

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على مخرجات برنامج (Eviews-9).

من خلال الجدول رقم (42) نلاحظ أن قيمة(VIF) لجميع المتغيرات اقل من القيمة 10 وبالتالي يعبر عن غياب التأثير السلبي للمشكلة، مما يدل على جودة النموذج المقدر.

بعدما اسـتوفى نموذجي التقدير لشـروط اسـتخدام طريقة المربعات الصـغرى العادية وباعتبار وجود علاقة تكامل تزامنية طويلة الأجل بطريقتي انجل-جرنجر وطريقة جوهانس -جسـلس نقوم بمقارنة معادلتي انحدار العلاقتين في الأجلين القصير والطويل.

الجدول رقم(43): مقارنة أثر محددات الاستقرار المالي بالجزائر في الاجلين القصير والطويل

البيان	الأجل الطويل		الأجل القصير	
Variable	Coefficient	Prob.	Coefficient	Prob.
CAPT	-3.267624	**0.0137***	-3.05801	**0.0207***
RH	0.47026	**0.0024***	0.537015	**0.0005***
RL	-0.531279	**0.0000***	-0.545984	**0.0000***
TCR	0.768639	**0.0001***	0.891095	**0.0000***
CRP	-1.467933	**0.0000***	-1.511301	**0.0000***
C	52.01206	**0.0649***	-0.44761	**0.2028**
AR(1)، e(-1)	0.901454	**0.0000***	-0.189706	**0.0246***
R-squared	0.986596		0.577885	
Adjusted R-squared	0.985049		0.52918	
F-statistic	637.9002		11.86487	
Prob(F-statistic)	0.000000		0.000000	
Durbin-Watson stat	2.121101		1.914895	

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على بيانات الجدولين 31، 37.

من خلال الجدول(43) نلاحظ انه لا يوجد اختلاف كبير بين المديين الطويل والقصـــير وان ســـلوك المتغيرات لا يتغير كثيرا بمقارنة المعلمات أي أن اختلالات وتغير المتغيرات الاقتصـادية والنقدية تؤثر بنفس الأهمية والاتجاه سواء كان في المدى القصير أو الطويل

وكانت صيغة التقدير في الأجل القصير كما يلي:

DCR = -1.511*DCRP + 0.537*DRH - 0.545*DRL + 0.891*DTCR - 3.058*DCAPT - 0.189*E (-1) - 0.447

اما في الاجل الطويل فكانت:

CR = -3.267*CAPT - 1.467*CRP + 0.470*RH - 0.531*RL + 0.768*TCR + 52.012 + [AR (1) =0.901

خلاصة الفصل الثالث

إن استقرار القطاع المصرفي له كثير من الجوانب الايجابية الداخلية والخارجية، فالبنوك تعد المؤسسات الرئيسية التي تحافظ على نظام المدفوعات لأي اقتصاد والذي يعد ضروريا لاستقرار القطاع المالي والذي بدوره له آثار عميقة على الاقتصاد ككل.

كما أن فشل البنوك قد يؤدي إلى اهتزاز الثقة العامة بالنظام المصرفي ويمتد إلى البنوك التي لديها ملاءة جيدة، مما يؤدي إلى تأثير كبير على الاقتصاد وإن استقرارها يؤثر سلبا ليس فقط على الاستقرار المالي في الدولة بل ربما في الدول التي لها نشاطات لهذه البنوك، وهذا ما كان واضحا خلال الأزمة في العام 2008. لذا تبدي الحكومات اهتمام خاص باستقرار القطاع المصرفي وحل المشكلات التي يعاني منها

ساهمت الطفرة البترولية في زيادة الاستقرار المالي في الجزائر خاصة بعدما أوكلت مهمة المحافظة عليه من طرف بنك الجزائر إلا أن النظام المالي بقي يعاني من زيادة السيولة والتي أصبحت هيكلية منذ 2002 بالرغم من وسائل وأدوات السياسة النقدية التي استحدثها

كما اتسم القطاع المصرفي بإتباع سياسات الكبح المالي ويتمثل ذلك في إخضاع القطاع المصرفي والمالي إلى قيود متعددة في مجال الودائع والإقراض (تثبيت سعر الفائدة عند معدل معين) وعدم وجود منافسة حقيقية بين المصارف في السوق المحلية والمساهمة الكبيرة للقطاع العام في ملكية المصارف وسيطرته على إدارة وعمليات هذه المصارف (توجيه الائتمان). لذا برزت الحاجة إلى الإصلاح والتي جاءت تدريجية في سياق تنفيذها للإصلاحات الهيكلية الأخرى لتحسين كفاءة الاقتصاد ويرتكز إصلاح القطاع المصرفي على عدد من العناصر أهمها تحريره من الكبح المالي وتطوير السياسة النقدية ودعم سلامة القطاع المصرفي والتي تهدف إلى تحقيق الاستقرار المالي.

سجل القطاع المصرفي أداء متميزا بعدما تعزز مستوى مناعته وسلامته من خلال تبني بعض الأسس والمعايير الدولية وتحسين جودة الأصول من خلال تحليل تطور 11 مؤشرا بداية 2009 ومن أبرزها كفاية رأس المال المرجح بمخاطر الأصول ونسبة الديون المتعثرة إلى إجمالي القروض.

خاتمة

إن الاستقرار المالي هو الوضع الذي يكون فيه القطاع المالي قادراً على التصدي للاضطرابات المختلفة في الاقتصاد، بحيث يكون هذا القطاع قادراً على القيام بعمليات الوساطة، وتسوية المدفوعات، وإعادة توزيع المخاطر بأسلوب سليم، وتنبع أهمية الاستقرار المالي من كونه يخلق حالة تمكن من تقديم الخدمات المالية بصورة سليمة حتى في حالات الصدمات السلبية. لذلك يشكل الاستقرار المالي عاملًا أساسيًا للمحافظة على النمو الاقتصادي بالنظر لمكانة القطاع المالي في الاقتصاد سواء من حيث حجمه أو الخدمات التي يقدمها.

لقد كشفت الأزمة العالمية عام 2008 عن بعد آخر لقضية الاستقرار المالي، هو ما يمكن تسميته بـ"عولمة الاستقرار المالي"، أي أن تأمين الاستقرار المالي، سواء على مستوى كل بلد أم على مستوى الإقليم والعالم، ونظرا لانفتاح الأسواق وتكاملها، لم يعد مسؤولية بلد ما أو جهة ما، بل لا بد من تعاون وتكاتف الجهود لتأمين ذلك الاستقرار. لذا احتلت دراسات تحقيق الاستقرار المالي مركز الصدارة ضمن الاهتمامات الرئيسية لكل الجهات الحكومية والمالية والاقتصادية سواء أفراد أو مؤسسات على المستوين المحلي والدولي وأصبحت محط أنظار البنوك المركزية للدول والمؤسسات المالية والاقتصادية الدولية مثل صندوق النقد الدولي، والبنك الدولي، وبنك التسويات الدولي التي اعتادت جميعها على إصدار تقارير دورية عن الاستقرار المالي بل وخصصت جوانب من نشاطها سعيا لتحقيقه.

على الرغم من أن تعريف الاستقرار المالي لا يقصره على الاستقرار في الجهاز المصرفي، فإن ذلك لا ينفى الدور الكبير الذي تلعبه البنوك في القطاع المالي، حيث إنها تلعب دوراً محورياً في توفير الائتمان وسبل تسوية المدفوعات. ويترتب على ذلك أن أداء الجهاز المصرفي يعتبر من المحددات ذات الأهمية في تحقيق الاستقرار المالي. ومن ثم فإن الاستقرار المالي يرتبط، بدرجة كبيرة، بأعمال البنوك المركزية، ويصح ذلك بصورة أكبر في حالة الدول النامية التي يسيطر فيها الجهاز المصرفي على نشاط القطاع المالي.

يمثل نجاح النظام المصرفي في أي بلد من البلدان انعكاسا حيا لمستوى الانتعاش الاقتصادي، ووجود نظام مالي متطور قادرا على ضمان الاستقرار النقدي والمالي وتعزيز مسار النمو الاقتصادي. لذا يعتبر المحافظة على استقرار النظام المصرفي إحدى المهام الرئيسة لسلطة النقد، التي تولي اهتماماً كبيراً لبقاء الجهاز المصرفي آمناً وسليماً وفعالاً، ومتابعة تطوراته واتجاهاته في ضوء الأزمات المتتالية، والمخاطر المحيطة بالنظام المالي بشكلٍ خاص، وبالاقتصاد بشكلٍ عام .ولهذه الغاية، تتخذ سلطة النقد إجراءات فعالة ومتواصلة، تمثل بإصدار العديد من التعليمات الرقابية، والتطوير المستمر للأنظمة المصرفية وفق أفضل المعايير والممارسات الدولية ذات العلاقة، إلى جانب الاهتمام بخطط استمرارية العمل وإدارة الأزمات.

من خلال هذه الدراسة تم تسليط الضوء على واقع الاستقرار المالي بالتركيز على القطاع المصرفي في الجزائر والبحث عن أهم محدداته خلال الفترة (2000-2014) موضـــــحا في ذلك تطورات أداءه وأدواته في إدارة السيولة لتحقيق الاستقرار النقدي والمالي، وخلصت الدراسة إلى مجموعة من النتائج نوجزها فيما يلي:

أولا: النتائج واختبار الفرضيات

- أظـــهرت جميع نتائج اختبارات جذر الوحدة احتواء متغيرات الدراسة على جذر الوحدة، أي أنها غير مستقرة عنـد المستـوى Non stationary in the level، ومستقرة عنـد الفـرق الأول stationary in the 1st difference، مما يعني أنهما متكاملة من الدرجة الأولى **CI~(1)**؛
- إن التغير في التعثر الائتماني نتيجة لانحراف قيمة المتغيرات المستقلة في الأجل القصير عن قيمته التوازنية في الأجل الطويل والذي يســـاوي (0.19/1) أي ما يقارب 5 فترات أي انـه حتى يرجع التعثر الائتماني إلى الوضــع التوازني في الأجل الطويل نتيجة (صـدمات) اختلالات المتغيرات المسـتقلة في الأجل القصير يلزمه 5 فترات؛
- أشـارت نتائج اختبارات التكامل المشـترك إلى رفض الفرضـية الصـفرية وقبول الفرضـية البديلة (توجد علاقة تكامل مشـترك r+1 وان هناك5 متجهات للتكامل المشـترك) وذلك لأن القيمة المحسـوبة لإحصـائية الأثر Trace Statisticأكبر من القيمة المجدولة لها عند مســتوى معنوية 5%، ما يعني رفض الفرضـــية البديلة وقبول الفرضـــية البديلة (توجد علاقة تكامل مشـــترك r+1 وان عدد متجهات التكامل المشـــترك هو5 متجهات). وهذه النتيجة تؤكد وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين هذه المتغيرات مما يعني أنها لا تبتعد عن بعضها كثيرا بحيث تظهر سلوكا متشابها؛
- أوضـــحت الدراســـة وجود علاقة وذات دلالة إحصـــائية (لأن القيمة الاحتمالية لاختبار t اقل من 0.05) بين المتغيرات الاقتصـادية والمالية كمتغيرات مستقلة وبين التعثر الائتماني كمؤشـر للاستقرار المالي كمتغير تابع مما يدل على صدق الفرضية مما يوضح صدق الفرضية الأولى؛
- كانت العلاقة بن التعثر الائتماني والمتغيرات الاقتصـــادية (الإيرادات البترولية، ســـعر الصـــرف الحقيقي) موجبة (طردية) مما يوضح صدق الفرضية الثانية؛
- وجود علاقة ارتباطيه سـالبة (عكسـية) بالنسـبة للمتغيرات المالية (نسـبة الودائع إلى القروض، نسـبة الاحتياطيات السـائلة للبنك إلى مجموع أصـوله، رأس مال البنوك وأهميته بالنسـبة إلى أصـوله) مما يوضـح صدق الفرضية الثالثة؛
- تبين هيمنة القطاع العمومي وسيطرته على الوساطة المالية والتي تظهر في نسبة موجوداته مقارنة مع القطاع الخاص وتدخل الخزينة العمومية لإعادة رســملة رأس مال البنوك العمومية مما يجعل الاســتقرار المالي استقرار ضمني لا يعكس واقع النظام المالي بشكل حقيقي؛
- كان النظام المالي الجزائري في منأى عن الأزمة العالمية الأخيرة وهذا بسب سياسة الكبح المفروضة وخاصـة قناة حسـاب رؤوس الأموال وعدم انكشـاف بنوكها التجارية على الأسـواق العالمية واعتماد قيود على سعر الصرف وإتباع سياسة سعر الصرف المقيد نسبيا؛

- إن تدخل الخزينة العمومية سنويا لا يسمح للبنوك اتخاذ القرار السليم في إطار الحوكمة التي أوصت بها اللجنة العالمية للرقابة المصرفية كما أن البيانات المالية للبنوك تكون غير حقيقية لمحاولة البنوك تضخيم قيمة القروض المتعثرة للاستفادة من تدخل الخزينة أو تقليصها لتتوافق مع هيئة إشراف بنك الجزائر؛
- آثرت الصدمة البترولية لسنة 2009 على كل المتغيرات الاقتصادية والمالية وبالتالي على الاستقرار المالي مما يبين هشاشة النظام المالي تجاه الصدمات الخارجية خاصة المتعلقة بالإيرادات البترولية باعتبارها تمثل أكبر نسبة من لصادرات الكلية؛
- إن اعتماد سياسة استهداف التضخم وتحديد قيمته قبليا جعلت منه متغير لا يؤثر على دالة الاستقرار المالي ولم يظهر كأحد المحددات الأساسية الكلية له؛
- ساهم التأثير المزدوج للتعقيم من قبل الخزينة العمومية والامتصاص الفعلي لفائض السيولة من طرف بنك الجزائر في إرساء المزيد من الاستقرار النقدي والمالي وتراجع التوسع النقدي (M2).

ثانيا: التوصيات

- من بين أهم النتائج المتوصل إليها ضرورة تشييد اقتصاد صناعي وزراعي وخدماتي من خلال امتصاص فعال للادخارات المالية المتراكمة لإرساء نمو مستدام ومولد قوي لفرص العمل؛
- استحداث وتفعيل الأدوات الإشرافية المصرفية، وتوجيهه إلى زاوية المخاطر على أساس تقييم المخاطر، وتحسين مؤشرات الصلابة الائتمانية للمصارف؛
- ضرورة إصلاح الأجهزة المالية والمصرفية، وتكوين أسواق مالية متطورة وذات فعالية كبيرة، تمكن من خلالها السلطات النقدية، من استخدام الأدوات والوسائل النقدية الملائمة للظروف والأوضاع الاقتصادية؛
- ضرورة الاهتمام والتركيز على وضع قوانين ولوائح تعمل على دعم الاستقرار المالي، والمحافظة عليه كي يؤدي النظام المالي دوره بفاعلية؛
- العمل بتوصيات اللجنة الدولية للرقابة المصرفية، وتطوير النظام المالي وإصلاح الجهاز المصرفي، بما يتوافق ودعائم بازلII وبازلIII؛
- ترك الفرصة للاستثمار في القطاع المالي، بتعزيز دور القطاع الخاص في الوساطة المالية، بإشراك المتعاملين الاقتصاديين في تنشيط السوق المالي، مع إرساء نظام للرقابة والتنبؤ والمتابعة؛
- تطوير البنية الأساسية وشفافية القطاع المصرفي، من خلال العمل على تطوير نظم الدفع والتسوية ومكاتب للاستعلام عن الائتمان المصرفي بكفاءة، وتحسين شفافية إدارة المصارف بما يحافظ على حقوق المودعين؛
- التوسع في استخدام الوسائل الالكترونية، في مجال نظام الدفع والتسوية داخل الدولة الواحدة وعبر الدول، وإدماج خدمات البنوك الشاملة للاستفادة منها وفق نموذج الصيرفة الشاملة؛
- اعتماد أساليب الحوكمة في القطاع المصرفي فهي تمكن من تقوية الإدارة السليمة للمخاطر، وتحسين فعالية توزيع الموارد على أن يحظى مجلس الإدارة بالاستقلالية في اتخاذ القرار؛

- على الرغم من المجهودات المبذولة من طرف المصـــارف والمؤســـســـات المالية منذ إصـــدار نظام يقتضـي الرقابة الداخلية في 2002، تبقى التدابير الموضـوعة من طرف بعض المؤسـسـات تتميز بالنقائص، مرتبطة خصـوصـا بنقص مسـاهمة هيئة المداولة في مراقبة المخاطر وفي أنظمة المعلومات، وأحيانا في تقييم وقياس المخاطر المتعرض لها لذا من ضـرورة التوظيف الأمثل لجهاز الرقابة الداخلية، لإرسـاء أحسـن تسـيير لمخاطر الإقراض، وتعميق إصلاحات النظام المصرفي على ضوء تقييم صندوق النقد الدولي، والبنك الدولي وتوصياته المقترحة خلال سنة 2014:
- الاستفادة من عائدات النفط والغاز لتنمية القطاع المالي؛
- الرقابة على الصرف: التخفيض التدريجي للتدابير التقييدية على معاملات صرف العملات الأجنبية؛
- ســوق العملات الأجنبية: الســماح للمصــدرين للمنتجات غير البترولية التعامل مباشــرة في ســوق العملات الأجنبية، لتشجيع وحفز تنميتها؛
- إدارة السيولة: تفعيل ادوات السياسة النقدية للتقليل من السيولة الهيكلية؛
- إقراض المشاريع الصغيرة والمتوسطة الحجم: بإعادة النظر في قائمة برامج الدعم الحكومي للمؤسسات والشركات الصغيرة والمتوسطة، بما في ذلك صناديق ضمان الائتمان؛
- الإشراف المصرفي: تيسير شطب القروض المتعثرة وتحسين الإطار التشغيلي للإشراف ومواصلة الإصلاحات نحو "بازل" الثاني/الثالث بالإضافة الى تطوير الخبرة في مجال اختبار الإجهاد؛
- نظام الإعسار: تحديث نظام الإعسار لتخفيف المخاطر وتعزيز البيئة الائتمانية؛
- نظام الضمان: تحسين الإجراءات القانونية لضمان الديون؛
- العقوبات الجنائية: توضيح "القانون الجنائي" والعقوبات على سوء إدارة الأموال في الشركات المملوكة للدولة، مع التدريب القضائي في التنفيذ؛
- نظم الدفع: إنشاء مجلس نظام دفع لرصد وتحديث أنظمة الدفع وإضفاء الطابع الرسمي عليها؛
- تطوير سوق رأس المال: تمويل عجز الموازنة من خلال إصدار سندات الخزانة وإعادة النظر في سياسة الإصدار في وزارة المالية لتعزز السيولة؛
- الادوات المالية المتداولة في البورصة: تنفيذ وتحديث برنامج اللجنة المنظمة والمشرفة على عمليات البورصات؛
- انشاء نظام لإدارة الأزمات باتخاذ الإجراءات التالية:

1-إنشاء نظام خاص لتفادي فشل المؤسسات المالية؛

2-مذكرة تفاهم تحدد مبادئ المخطط التفصيلي لإدارة الأزمات المالية؛

3-مذكرة تفاهم بين شبكة أمان للمشاركين على عمليات الصرف وعمليات صنع القرار.

- مكافحة غسل الأموال ومكافحة تمويل الإرهاب: تنفيذ خطة عمل وضعت مع مجموعة العمل المالي الدولية.

ثالثا: أفاق الدراسة

تبقى كل الدراسات دائما بحاجة إلى إضافات ومجهودات حسب ما تفتضيه حتمية التطور والتغيير خاصة البيئة الاقتصادية، التي تتميز بعدم الثبات في ظل العولمة والتقدم التكنولوجي، لذا كان هناك الكثير من الأسئلة التي تبقى محل تقصي ودراسة واثراء من بينها:

- **الصيرفة الإسلامية ومدى مساهمتها في تحقيق الاستقرار المالي في الجزائر؛**
- **أثر تفعيل بورصة الجزائر على إرساء ودعم الاستقرار المالي؛**
- **أثر استقلالية البنك المركزي على تحقيق والحفاظ على الاستقرار النقدي والمالي؛**
- **تأثير مقررات بازلIII على القطاع المالي المحلي والعالمي–دراسة حالة الجزائر–.**

أولا: المراجع باللغة العربية

الكتب

1. أحمد شعبان محمد علي، انعكاسات المتغيرات المعاصرة على القطاع المصرفي ودور البنوك المركزية، الدار الجامعية للنشر والطبع والتوزيع، الطبعة الأولى، الإسكندرية، مصر، 2006.
2. أمين أمين عبد العزيز، الأسواق المالية، دار قباء الحديثة، القاهرة، مصر، 2007.
3. جميل سالم الزايدانين/السعودي، أساسيات في الجهاز المالي–المنظور العملي –، دار وائل للطباعة والنشر، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 1999.
4. حمزة محمود الزبيدي، إدارة الائتمان المصرفي والتحليل الائتماني، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2002.
5. صادق راشد الشمري، إدارة المصارف الواقع والتطبيقات العملية، دار صفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2009.
6. ضياء مجيد الموسوي، أسس علم الاقتصاد، الجزء الثاني، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2011.
7. طاهر فاضل وميرال روحي سمارة، النقود والبنوك والمتغيرات الاقتصادية المعاصرة، دار وائل للنشر، الطبعة الأولى، الأردن، 2013.
8. عادل عبد الفضيل عيد، الاحتياط ضد مخاطر الاستثمار في المصارف الإسلامية–دراسة مقارنة –، دار الفكر الجامعي، الطبعة الأولى، الإسكندرية، مصر، 2011.
9. عبد الإله نعمة جعفر، محاسبة منشات المالية، دار حنين، الطبعة الأولى، الأردن، 1996.
10. عبد الغفار حنفي ورسمية قرياقص، الأسواق والمؤسسات المالية بنوك تجارية–أسواق الأوراق المالية– شركات التأمين –شركات الاستثمار، الدار الجامعية للنشر والطبع والتوزيع، الإبراهيمية، رمل الإسكندرية، 2001.
11. عبد الله خبابة، الاقتصاد المصرفي، مؤسسة شباب الجامعة، الطبعة الأولى، الإسكندرية، مصر،2008.
12. عبد المطلب عبد الحميد، البنوك الشاملة عملياتها وإدارتها، الدار الجامعية للنشر والطبع والتوزيع، الإسكندرية، 2000.
13. عبد المطلب عبد الحميد، العولمة الاقتصادية منظماتها–شركاتها–تداعياتها، الدار الجامعية للنشر والطبع والتوزيع، الإسكندرية، 2006.
14. عبد المطلب عبد الحميد، العولمة واقتصاديات البنوك، الدار الجامعية للنشر والطبع والتوزيع، الإسكندرية، 2005.
15. عبد المطلب عبد الحميد، العولمة واقتصاديات البنوك، الدار الجامعية للنشر والطبع والتوزيع، القاهرة، 2005.

16. عمر صقر، العولمة وقضايا اقتصادية معاصرة، الدار الجامعية للنشر والطبع والتوزيع، 2000-2001.

17. محمد أحمد عبد النبي، الأسواق المالية الأصول العلمية والتحليل الأساسي، زمزم ناشرون وموزعون، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2009.

18. محمد صالح الحناوي والسيدة عبد الفتاح عبد السلام، المؤسسات المالية البورصة والبنوك التجارية، الدار الجامعية للنشر والطبع والتوزيع، الإسكندرية، 1998.

19. منير ظاهر بطرس، النقود والبنوك، مركز جامعة القاهرة، مصر، 2005.

20. هوشيار معروف، الاستثمارات والأسواق المالية، دار صفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2003.

21. يوسف أبو فارة، الأزمات المالية والاقتصادية بالتركيز على الأزمة المالية العالمية 2008، دار وائل للنشر، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2015.

الأطروحات والمذكرات

- **الأطروحات**

1. ايمان محمود عبد اللطيف، الازمة الاقتصادية والمالية والاستراتيجيات اللازمة لمواجهتها، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، تخصص الاقتصاد العام، قسم الاقتصاد العام، جامعة سانت كليمنتس العالمية، العراق، 2011.

2. بو عبد الله علي، أثر الأسواق المالية على استقرار أسعار الصرف في الدول النامية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2013-2014.

3. جمال حود مويسة، التحولات المصرفية في الجزائر في ظل الإصلاحات الاقتصادية والمتغيرات الدولية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2006.

4. حياة نجار، إدارة المخاطر المصرفية وفق اتفاقيات بازل – دراسة واقع البنوك التجارية العمومية الجزائرية -، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف1، الجزائر، 2013-2014.

5. ذهبي ريمه، الاستقرار المالي النظامي بناء مؤشر تجميعي للنظام المالي الجزائري للفترة 2003-2012، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قسنطينة 2، الجزائر، 2012-2012.

6. رشيد بوكساني، معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2005-2006.

7. سعاد حوحو، خوصصة البنوك العمومية واندماجها وأثرهما على الاقتصاد دراسة استشرافية لحالة الجزائر، أطروحة مقدمة لنيل شـهادة دكتوراه، فرع اقتصـاد، كلية العلوم الاقتصـادية والتجارية وعلوم التسـيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2012-2013 .

8. علي بوعبد الله، اثر الأسـواق المالية الناشـئة على اسـتقرار أسـعار الصـرف في الدول العربية، أطروحة مقدمة لنيل شـهادة دكتوراه في العلوم الاقتصـادية، كلية العلوم الاقتصـادية والتجارية وعلوم التسـيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر.

9. مصطفى بوبكر، الاستقرار المالي في إطار مقاربة الاحتراز الكلي – حالة النظام المصرفي الجزائري –، أطروحة مقدمة لنيل شـهادة الدكتوراه، تخصـص نقود ومالية، كلية العلوم الاقتصـادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2014-2015.

10. ودان بوعبد الله، آليات المؤسسات النقدية في التوقي ومواجهة الأزمات المالية الدولية دراسة حالة الازمة المالية العالمية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص تحليل اقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2014-2015.

11. أيت عكاش سمير، تطورات القواعد الاحترازية للبنوك في ظل لجنة بازل ومدى تطبيقها من طرف البنوك الجزائرية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2012-2013.

- **المذكرات**

1- احمد قارون، مدى التزام البنوك الجزائرية بتطبيق كفاية رأس المال وفقا لتوصيات لجنة بازل، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، تخصص دراسات مالية ومحاسبية معمقة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف1، 2012-2013.

2- احميمة خالد، أزمة الديون السيادية الأوربية وانعكاساتها على موازين مدفوعات دول المغرب العربي –دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 2005-2011، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2012-2013.

3- بن دخان الياس الازهر، دور تفعيل تكامل البورصات العربية في التكامل الاقتصادي العربي، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص: اقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2012-2013.

4- جمال عبد المنعم البستنجي، دور البنك المركزي الأردني في الحد من تداعيات الأزمة المالية العالمية على البنوك العاملة في الأردن، مذكرة مقدمة لنيل شـهادة الماجسـتير، تخصـص محاسـبة، جامعة الشـرق الأوسط، الأردن، 2012.

5- رابح سعيداني، الخوصصة عن طريق البورصة الأوراق المالية –دراسة حالة الجزائر–مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، 2013.

6- رشام كهينة، واقع وآفاق الربط بين الأسواق المالية العربية في ظل التكامل الاقتصادية العربي، مذكرة مقدمة لنيل شـهادة الماجسـتير في العلوم الاقتصـادية، تخصـص: اقتصـاديات المالية والبنوك، جامعة بوقرة امحمد، بومرداس، 2008-2009.

7- ساعد ابتسام، تقييم كفاءة النظام المالي الجزائري ودوره في تمويل الاقتصاد، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير علوم اقتصادية، فرع نقود وتمويل، جامعة بسكرة، 2008-2009.

8- عبد الرحمان بن شـيخ، اتجاهات تقييم اسـتقرار النظام المالي في الإطار العولمي الجديد – دراسـة حالة الجزائر –، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، تخصص: تحليل اقتصادي، جامعة الجزائر، 2008-2009.

9- فاطمة بوسالم، أثر تحرير التجارة الدولية في الخدمات على كفاءة النشاط المصرفي في الدول النامية – حالة الجزائر –، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، التخصص: إدارة أعمال، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، 2010-2011.

10- فريد بن عبيد، السـوق النقدية ودورها في تمويل الاقتصـاد، أطروحة مقدمة لنيل شـهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصـادية، كلية العلوم الاقتصـادية والتجارية وعلوم التسـيير، جامعة محمد خيضـر، بسـكرة، الجزائر، 2013-2014.

11- فؤاد مطاطلة، النظام المالي وإصـلاح أدوات السـياسـة النقدية–حالة تطبيقية على الجزائر–، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، معهد العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 1996-1997.

12- محمد الهاشـمي حجاج، أثر الأزمة المالية العالمية على أداء الأسـواق المالية العربية، مذكرة مقدمة لنيل شـهادة الماجسـتير، تخصـص مالية الأسـواق، كلية العلوم الاقتصـادية والتجارية وعلوم التسـيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2011-2012.

13- محمد حمو، أثر اتفاقية تحرير تجارة الخدمات المالية والمصـرفية على الصـناعة المصـرفية بالبنوك الجزائرية، مذكرة مقدمة لنيل شـهادة الماجسـتير في العلوم الاقتصـادية، تخصـص نقود ومالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة حسيبة بن بو علي، الشلف، الجزائر، 2009.

14- مها محند نافذ مشهور بهلول، المحددات الاقتصادية للبطالة في الأراضي الفلسطينية – دراسة قياسية (1995-2012) –، مذكرة مقدمة لنيل شـهادة الماجسـتير، قسـم اقتصـاديات التنمية، كلية التجارة، عمادة الدراسات العليا، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2015.

15- ميسـاء محي الدين كلاب، دوافع تطبيق دعائم بازلII وتحدياتها – دراسـة تطبيقية على المصـارف العاملة في فلسطين–، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، إدارة أعمال، عمادة الدراسات العليا، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين،2007.

16- هودة عبو، انعكاسات العولمة المالية على الاستثمارات العربية البينية -دراسة قياسية-، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، تخصص مالية ومحاسبة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر، 2015-2016.

المجلات

1- اتفاقية بازلIII، اضاءات، نشرة نوعية، السلسلة الخامسة، العدد 5، معهد الدراسات المصرفية، الكويت، ديسمبر 2012.

2- احلام بو عبدلي وحمزة عمي سعيد، دعم تسيير مخاطر السيولة المصرفية فيظل إسهامات اتفاقية بازل الثالثة، مجلة الواحات للبحوث والدراسات، المجلد 7، العدد 2، جامعة غرداية، الجزائر، 2014.

3- احمد السيد عبد اللطيف حسن، تقدير دالة الطلب على النقود في مصر خلال الفترة 1981-2011، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العددان 67-68، 2014.

4- احمد بوراس، العولمة والأسواق المالية في الدول النامية، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 17، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، جوان 2002.

5- احمد طلفاح، الازمات المالية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، 2005.

6- احمد مهدي بلوافي، البنوك الإسلامية والاستقرار المالي: تحليل تجريبي، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، الاقتصاد الإسلامي، المجلد 21، العدد 2، مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، المملكة العربية السعودية.

7- اخلاص بافر النجار، اتفاقية بازل 2 وانعكاساتها على المصارف العربية، مجلة العلوم الاقتصادية، العدد 20، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة البصرة، العراق، 2008.

8- أسامة عبد المنعم وعمر اقبال المشهداني، الازمة المالية هل هي ازمة معايير محاسبية معمقة وتدقيقية أم أخلاقية، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد الثامن، ديسمبر 2010.

9- بازل الأولى وبازل الثانية، اضاءات، نشرة نوعية، السلسلة الخامسة، العدد 4، معهد الدراسات المصرفية، الكويت، نوفمبر 2012.

10- بركان زهية، الاندماج المصرفي بين العولمة ومسؤولية اتخاذ القرار، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد الثاني، 2005.

11- بريش عبد القادر، زهير لعرابة، مقررات بازل 3 في تحقيق مبادئ الحوكمة وتعزيز الاستقرار المالي والمصرفي العالمي، مجلة الاقتصاد والمالية، العدد 00، جامعة حسيبة بن بو علي، الشلف،2015.

12- بلقاسم بن علال، دور القطاع المالي في نجاح سياسة التحرير المالي المطبقة في الدول النامية، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، العدد الثاني، 2014.

13- جوزيف طربية، مخاطر صيرفة الظل في منتدى الاتحاد الدولي للمصرفيين العرب، مجلة اتحاد المصارف العربية، العدد 112، لبنان.

14- جيزوس سورينا، وأفيناش بيرسود، هل سيساعد بازل الثاني في منع الازمات ام سيزيدها سوءا، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 45، العدد 2، صندوق النقد الدولي، صندوق النقد الدولي، واشنطن، يونيو 2008.

15- حسام الدين نبيل أبو التركي، إدارة مخاطر السيولة، مجلة المصرفي، البنك المركزي السوداني، العدد 61، 2011.

16- حسان خضر، الدمج المصرفي، مجلة جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، العدد 45، سنة 2010.

17- الحسين إسماعيل حسين بدري، نظام الظل المصرفي، مجلة المصرفي، البنك المركزي السوداني، العدد 69.

18- حلام بو عبدلي وثريا سعيد، إدارة المخاطر التشغيلية في البنوك التجارية دراسة حالة لعينة من البنوك التجارية الجزائرية، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، العدد 3، بجامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر 2015.

19- خايم كاروتا واديتيا ناراين، استخدام مزيد من الأموال في العمل المصرفي، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 45، العدد 2، صندوق النقد الدولي، صندوق النقد الدولي، واشنطن، يونيو 2008.

20- رشيد بوكساني أمينه ومزيان، الاستقرار المالي رهينة قطاع المحروقات في الجزائر، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، العدد العاشر، ديسمبر 2011.

21- رقية بوحيضر ومولود لعرابة، واقع تطبيق البنوك الإسلامية لمتطلبات اتفاقية بازلII، مجلة الملك عبد العزيز، المجلد 23، العدد الثاني، 2010.

22- ريمة مناع ومولود لعرابة، أثر جودة المعلومات المالية والاقتصادية على استقرار النظام المالي، ورقة بحثية، مجلة دراسات اقتصادية، العدد 01، 2014.

23- زبير عياش، اتفاقية بازلIII كاستجابة لمتطلبات القطاع البنكي العالمي، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، العدد 31 /30، ماي2013.

24- سحنون محمود ونصيرة اميرة، دور معدل الفائدة في إحداث الازمات، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، العدد 34، المجلس العام للبنوك الإسلامية، البحرين.

25- سليمان ناصر، المعايير الاحترازية في العمل المصرفي ومدى تطبيقها في المنظومة المصرفية الجزائرية، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، العدد 14، جامعة سطيف 1، الجزائر، 2014.

26- سماعلي فوزي، تدفقات رؤوس الأموال وترتيبات أسعار الصرف في الأسواق الناشئة والاقتصاديات الانتقالية-البدائل الممكنة لنشوء الاقتصاد الجزائري-، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد 5، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2009.

27- صالح مفتاح، العولمة المالية، مجلة العلوم الإنسانية، العدد الثاني، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، جوان 2002.

28- طهراوي أسماء وبن حبيب عبد الرزاق، إدارة المخاطر في الصيرفة الإسلامية في ظل معايير بازل، مجلة دراسات اقتصادية إسلامية، المجلد 19، العدد 1، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، المملكة العربية السعودية، 2013.

29- عبد السلام لفته سعيد، تحليل الودائع المصرفية نموذج مقترح، ورقة بحثية، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، العدد 11، 2006

30- عبد المنعم محمد الطيب حمد النيل، العولمة وأثارها الاقتصادية على المصارف-نظرة شمولية-، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد 3، جامعة حسيبة بن بو علي، الشلف، 2005.

31- علا عادل علي عبد العال، دور الاستثمار الأجنبي غير المباشر في تنشيط البورصة المصرية، مجلة بحوث اقتصادية عربية، الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية، مركز دراسات الوحدة العربية، العددان 63 و64، لبنان، 2013.

32- عيد علي الزيود وخالد محمد السواعي، الطلب على النقود في الأردن باستخدام نموذج التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ، مجلة دراسات العلوم الإدارية، عمادة البحث العلمي، الجامعة الأردنية، المجلد 37، العدد الثاني، 2010.

33- غاري سيناسي، الحفاظ على الاستقرار المالي، سلسلة قضايا اقتصادية، العدد 36، صندوق النقد الدولي، 2005.

34- فريد كورتل وكمال رزيق، الأزمة المالية: مفهومها، أسبابها وانعكاساتها على البلدان العربية، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، العدد 20أ، العراق، 2009.

35- كارمن راينهات وآخرون، الكبح المالي من، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 48، العدد 2، صندوق النقد الدولي، واشنطن، جويلية2011.

36- لورا كودريس، ما هو نظام الظل المصرفي، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 50، العدد 2، صندوق النقد الدولي، واشنطن، يونيو2013.

37- م. ايهان كوزي، اسوار براساد، كنيث روجوف، شانج جن وي، العولمة المالية فيما وراء لعبة القاء اللوم، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 44، العدد 1، صندوق النقد الدولي، واشنطن، مارس 2007.

38- مايح شبيب هدهود، القطاع المصرفي بين إشكاليات الواقع وآفاق الإصلاح – دراسة في أقطار عربية مختارة –، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الكوفة، العراق، العدد مجهول.

39- مجدي الشوربجي، أثر التضخم على أداء القطاع المالي في دول حوض البحر الأبيض المتوسط، ورقة بحثية، مجلة التنمية والسياسات الاقتصادية، المجلد الثامن، العدد الثاني، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، 2006.

40- محمد الحسن محمد احمد، دور البنوك المركزية في تحقيق الاستقرار المالي، مجلة المصرفي، البنك المركزي السوداني، العدد 58، 2010.

41- محمد العبدلي، محددات الطلب على واردات المملكة العربية السعودية في إطار التكامل المشترك وتصحيح الخطأ، مجلة مركز صالح كامل للاقتصاد الإسلامي، جامعة الأزهر، العدد 32، 2008.

42- محمد بن بوزيان وسمية زيرار، انتشار عدوى الازمات المالية، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد الثامن، جامعة محمد خيضر، بسكرة، ديسمبر 2010.

43- مشتاق محمد السبعاوي وآخرون، الاستقرار المالي في ظل النظام المالي والمصرفي الإسلامي، مجلة جامعة كركوك للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد 2، العدد 2، 2012.

44- معروف جيلالي، مفهوم العدوى المالية: نماذج وقنوات الانتقال، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، البحرين، ديسمبر 2014.

45- ناجي التوني، الأزمات المالية، مجلة جسر التنمية، العدد 29، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، 2004.

46- نجار حياة، اتفاقية بازلIII وأثرها المحتملة على النظام المصرفي الجزائري، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، العدد 13، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2013.

47- نزار قنوع وآخرون، الاندماج المصرفي وضروراته في العالم العربي، مجلة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، المجلد 31، العدد 1، جامعة تشرين، سوريا، 2009.

48- نضال رؤوف احمد، دراسة تحليلية لمخاطر السيولة باستخدام كشف التدفق النقدي مع بيان أثرها على كفاية رأس المال في القطاع المصرفي-دراسة تطبيقية في مصرف الرافدين-، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، جامعة بغداد، العدد 36، 2013.

تقارير، دراسات، وبحوث متخصصة

1. احمد شفيق الشاذلي، الإطار العام للاستقرار المالي ودور البنوك المركزية في تحقيقه، ورقة بحثية، صندوق النقد العربي، 2014.

2. بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2013، نوفمبر 2014.

3. بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2012، نوفمبر 2013.

4. بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2010، جويلية 2011.

5. بنك الجزائر، التطورات الاقتصادية والنقدية لسنة 2010 وعناصر التوجه للسداسي الأول من سنة 2011، عرض التقرير السنوي 2010.

6. بنك الجزائر، تطورات الوضعية المالية والنقدية في الجزائر، تدخل محافظ بنك الجزائر محمد لكصاسي أمام مجلس الآمة، ديسمبر 2013.

7. تقرير الاستقرار المالي العالمي، المخاطر والسيولة وصيرفة الظل كبح التجاوزات وتشجيع النمو، ملخص واف، أكتوبر 2004.

8. التقرير الاقتصادي الموحد، صندوق النقد العربي، 2015.

9. تقرير الأمم المتحدة، النظام المالي الدولي والتنمية، المسائل المتعلقة بسياسات الاقتصاد الكلي، البند 17(ب)، الدورة التاسعة والستون، 25 جويلية 2014.

10. روبرت اور، دور الأسواق الصاعدة في الشراكة العالمية الجديدة من اجل النمو، البنك الدولي، 4 فبراير 2016.

11. س.ب.تشاندراسكهار، السياسات المالية، الاستراتيجيات الإنمائية الوطنية، مذكرات توجيهية في السياسات، إدارة الشؤون الاقتصادية والاجتماعية، برنامج الأمم المتحدة، نيو يورك، الولايات المتحدة الأمريكية، 2007.

12. صندوق النقد العربي، الملامح الأساسية لاتفاقية بازلII والدول النامية، أبو ضبي، 2004.

13. فريق العمل الإقليمي لتعزيز الشمول المالي في الدول العربية، العلاقة المتداخلة بين الاستقرار المالي والشمول المالي، امانة مجلس محافظي المصارف المركزية ومؤسسات النقد العربية، صندوق النقد العربي، 2015.

14. كرستين لاغارد، إدارة التحولات الجديدة في الاقتصاد العالمي، جامعة واشنطن، صندوق النقد الدولي، واشنطن، أكتوبر 2013. ص: 8.

15. اللجنة العربية للرقابة المصرفية، الدعامة الثالثة لاتفاق بازل 2 –انضباط السوق–، امانة مجلس محافظي المصارف المركزية ومؤسسات النقد العربية، صندوق النقد العربي، أبو ضبي، 2006.

16. اللجنة العربية للرقابة المصرفية، الرقابة على صيرفة الظل، أمانة مجلس محافظي المصارف المركزية ومؤسسات النقد العربية، صندوق النقد العربي 2014.

17. مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية –الاونكتاد–، تقرير التجارة والتنمية، الأمم المتحدة، نيويورك وجنيف، 2013.

18. نشرة الإحصاءات الاقتصادية للدول العربية، صندوق النقد العربي، 2011–2015.

ملتقيات علمية

1– أسماء دردور ونسرين بن زاوي، الأزمة المالية الحالية ومستقبل العولمة المالية، ورقة بحثية مقدمة في الملتقى الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سطيف،20 و 21 اكتوبر 2009.

2– أمين حواس وفاطمة الزهراء زرواط وحفيظة عزازن، الانفتاح التجاري تطوير القطاع المالي والنمو الاقتصادي، ورقة بحثية مقدمة في الملتقى الدولي الأول حول: النظام المالي والنمو الاقتصادي، المدرسة العليا للتجارة، يومي 6، 7 ماي 2014.

3- برودي نعيمة وبلعربي عبد القادر، تيار عولمة الأسواق الى اين ...؟، ورقة بحثية مقدمة في الملتقى الدولي حول: سياسات التمويل وتأثيرها على الاقتصاديات والمؤسسات – دراسة حالة الجزائر والدول النامية- ، جامعة بسكرة، يومي 21 و22نوفمبر، 2006.

4- بريش عبد القادر وطرشي محمد، التحرير المالي وعدوى الازمات المالية –ازمة الرهن العقاري-، ورقة بحثية مقدمة للملتقى الدولي الثاني حول: الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية، المركز الجامعي بخميس مليانة، عين الدفلة، الجزائر، يومي5 و6 ماي 2009.

5- بن طلحة صليحة ومعوشي بوعلام، دور التحرير المصرفي في الإصلاح المنظومة المصرفية، ورقة بحثية مقدمة في المؤتمر العلمي الدولي حول: دور التحرير المصرفي في الإصلاح المنظومة المصرفية، جامعة الشلف، الجزائر، يومي 14و15 ديسمبر 2004.

6- رشيد دريس وسفيان بحري، مقررات لجنة بازل والنظم الاحترازية في الجزائر، ورقة بحثية مقدمة في ملتقى حول: المنظومة البنكية في ظل التحولات القانونية والاقتصادية، يومي 24، 25 افريل 2006، جامعة بشار، الجزائر.

7- زيدان محمد ودريس رشيد، متطلبات اندماج البنوك الجزائرية والتحولات الاقتصادية – واقع وتحديات-، ورقة بحثية مقمة في الملتقى الدولي حول: المنظومة المصرفية الجزائرية والتحولات الاقتصادية –واقع وتحديات- ، كلية العلوم الإنسانية والاجتماعية، جامعة حسيبة بن بو علي، الشلف، يومي 14 و15 ديسمبر2004.

8- ساعد مرابط وأسماء بلميهوب، العولمة المالية وتأثيرها على أداء الأسواق المالية الناشئة، ورقة بحثية مقدمة في الملتقى الدولي حول: سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات-دراسة حالة الجزائر والدول النامية-، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير ومخبر العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، يومي21 و22 نوفمبر2006.

9- شريط عابد وسدي علي، معدل الفائدة ودورية الأزمات في الاقتصاد الرأسمالي "محاولة للفهم واقتراح حلول"، ورقة بحثية مقدمة في المؤتمر الدولي الثامن للاقتصاد والتمويل الإسلامي :النمو المستدام والتنمية الاقتصادية الشاملة من المنظور الإسلامي، من 18إلى 20ديسمبر 2011 الدوحة، دولة قطر.

10- شريط عابد وسدي علي، معدل الفائدة ودورية الازمات في الاقتصاد الرأسمالي-محاولة للفهم واقتراح الحلول-، ورقة بحثية مقدمة في الملتقى الدولي الثامن للاقتصاد والتمويل الإسلامي حول: النمو المستدام والتنمية الاقتصادية الشاملة من المنظور الإسلامي، الدوحة، دولة قطر، من 18 الى 20 ديسمبر 2011.

11- عبد الرازق بن الزاوي وعبد الرزاق كبوط، العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي والإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج، ورقة بحثية، الملتقى الدولي الأول: النظام المالي والنمو الاقتصادي، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، 6-7 ماي2014.

12- عبد الرزاق كبوط وعبد الرزاق بن الزاوي، أثر التمويل الدولي على الاقتصاديات النامية، ورقة بحثية مقدمة في الملتقى الدولي حول: سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات-دراسة حالة الجزائر

والدول النامية–، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، يومي21 و22 نوفمبر 2006.

13- عبد الغني حريري، دور التحرير المالي في الأزمات والتعثر المصرفي، ورقة بحثية مقدمة للملتقى الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة سطيف، الجزائر، يومي20 و21 اكتوبر 2009.

14- عبد القادر الدويك، إدارة السيولة في المصارف الإسلامية، المؤتمر الخامس للمصارف الإسلامية والمؤسسات المالية الإسلامية في سورية، يومي 22 و23 مارس 2010.

15- عبد الله علي القرشي، مشكلات القطاع المصرفي وجهود الإصلاح والتطوير بالإشارة إلى القطاع المصرفي اليمني، ورقة بحثية، الملتقى الدولي الأول حول: النظام المالي والنمو الاقتصادي، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، 6-7 ماي2014.

16- كمال رزيق، حسن توفيق، الجوانب النظرية للأزمة المالية، ورقة بحثية مقدمة في المؤتمر العلمي حول تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية على منظمات الأعمال، جامعة الزرقاء الخاصة، الأردن، يومي 11-10 نوفمبر .2009

17- محمد العربي ساكر وغانم عبد الله، موقع الدول العربية من العولمة – إشارة خاصة لحالة الجزائر – ورقة بحثية مقدمة في الملتقى الدولي حول: سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات–دراسة حالة الجزائر والدول النامية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، يومي 21 و22 نوفمبر 2006.

18- محمد أمين بربري، التحرير المالي والمصرفي كآلية لزيادة القدرة التنافسية للبنوك التجارية في الجزائر، ورقة بحثية مقدمة في المؤتمر العلمي الدولي حول: إصلاح النظام المصرفي الجزائري في ظل التطورات الراهنة، جامعة ورقلة، الجزائر، يومي 11و12 مارس2008.

19- محمد فرحي وأشواق بن قدور، أثر تطور النظام البنكي على النمو –دراسة قياسية مع الإشارة إلى تهديدات عدم الاستقرار المالي، ورقة بحثية، الملتقى الدولي الأول: النظام المالي والنمو الاقتصادي، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، 6-7 ماي2014.

20- مفتاح صالح ورحال فاطمة، تأثير مقررات لجنة بازلIII على النظام المصرفي الإسلامي، ورقة بحثية مقدمة في المؤتمر الدولي التاسع للاقتصاد والتمويل الإسلامي: النمو والعدالة والاستقرار من منظور إسلامي، أيام من 09-10 سبتمبر 2013، اسطنبول، تركيا.

21- نبيل حمادي، أثر العولمة المالية على سيادة الدول النامية، ورقة بحثية مقدمة للملتقى الوطني الثالث حول: مبدأ السيادة في ظل النظام الدولي الجديد، كلية الحقوق والعلوم الإدارية، جامعة الدكتور يحي فارس، مدية، الجزائر، يومي12و13 ماي 2010.

الأوامر

1- الأمر رقم 03-11، المؤرخ في جمادى الثانية عام 1424 الموافق 26 غشت سنة 2003، يتعلق بالنقد والقرص.

2- الامر 10-04، المؤرخ في 16 رمضان 1431 الموافق 26 غشت 2010، المتعلق بالنقد والقرض.

الأنظمة

1- نظام رقم 2000-02، المؤرخ في2 أفريل 2000 يعدل ويتمم النظام 93-01، يحدد شروط تأسيس بنك ومؤسسة مالية وشروط أقامة فرع بنك ومؤسسة مالية أجنبية.

2- النظام 02-03، مؤرخ في رمضان عام 1323 الموافق 14 نوفمبر 2002، يتضمن المراقبة الداخلية للبنوك والمؤسسات المالية.

1- النظام رقم02-04، المؤرخ في 4مارس2004 ، المحدد لشروط تكوين الاحتياطيات الإجبارية الدنيا على المبادئ العامة والمتمثلة في الهيئات الملزمة بتشكيل الاحتياطيات الإجبارية وهي المصارف، والمعدل الأقصى لهذه الاحتياطيات والقاعدة التي تحسب عليها أي، الودائع بالدينار وفترة تكوين الاحتياطيات والمكافأة المتعلقة بها.

2- نظام رقم 05-04، مؤرخ في 10 رمضان عام1426 الموافق 13 أكتوبر سنة 2005، يتضمن نظام التسوية الإجمالية الفورية للمبالغ الكبيرة والدفع المستعجل.

3- نظام رقم 05-06، مؤرخ في 13 ذي القعدة عام 1426 الموافق 15 ديسمبر سنة 2005، يتعلق بمقاصة الصكوك وأدوات الدفع الخاصة بالجمهور العريض.

4- النظام 07-01، مؤرخ في 3 فبراير 2007، يتعلق بالقواعد المطبقة على المعاملات الجارية على الخارج والحسابات بالعملة الصعبة.

5- النظام 08-04، المؤرخ في 23 ديسمبر 2008، يتعلق بالحد الأدنى لرأسمال البنوك والمؤسسات المالية العاملة في الجزائر.

6- النظام 09-03، المؤرخ في 26 ماي 2009، المتضمن القواعد والشروط المطبقة على العمليات المصرفية.

7- النظام 11-04، المؤرخ في 24 ماي 2011، المتضمن تعريف وقياس وتسيير ورقابة خطر السيولة وخطر عدم القدرة على مواجهة الالتزامات.

8- النظام رقم 14-01 مؤرخ في 16 ربيع الثاني عام 1435 الموافق 16 فبراير سنة 2014، يتضمن نسب الملاءة المطبقة على البنوك والمؤسسات المالية.

9- النظام 14-03، مؤرخ في 16 فبراير 2014، يتعلق بتصنيف المستحقات والالتزامات بالتوقيع للبنوك والمؤسسات المالية وتكوين المؤونات عليها.

مراجع من الانترنت

1- Deardorffs' Glossary of International Economics، http://wwwpersonal.umich.edu/~alandear/glossary/f.html .

2- http://forums.eviews.com/viewtopic.php?f=7&t=3799.

3- صبحي حسون السعدي، مؤشرات قياس العمق المالي – دراسة تحليلية في عينة من الدول المختارة للمدة 1980-2008-، الجامعة المستنصرية، كلية الإدارة والاقتصاد، www.iasj.net/iasj?func=fulltext&aId=3220.

4- http://www.iasj.net/iasj?func=fulltext&aId=48679.

5- http://baselstandards.blogspot.com/2013/08/ii_15.html .

6- https://www.ecb.europa.eu/pub/fsr/html/index.en.html .

7- Mario I. Blejer ، Center for central banking studies، Bank of England https://www.bankofalbania.org/web/pub/M__1325_1.pdf.

8- بازلII والأزمة المالية العالمية، www.idbe-egypt.com/doc/bazel.doc.

9- عدلي قندح، مجلة الرأي الأردنية، تاريخ النشر 19-06-2014، http://www.alrai.com/article/654238.html.

10- صحيفة الرياض اليومية الصادرة من مؤسسة اليمامة الصحفية، العدد 17406، فبراير 2016، http://www.alriyadh.com/1130046.

11- البنك الدولي، http://data.albankaldawli.org/indicator/FB.BNK.CAPA.ZS.

12- سليمان ناصر، النظام المصرفي الجزائري واتفاقيات بازل، ورقة بحثية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، http://www.drnacer.net/fichier/8.pdf.

13- طالب عوض، أثر التقلبات المالية الدولية على أسواق الدول النامية، المرصد الاقتصادي، الجامعة الأردنية، ديسمبر 2008، www.kantakji.com/media/9074/18.doc.

14- محمد بن بوزيان وسيدي محمد شكوري، التحرير المالي وأثره على النمو الاقتصادي – دراسة حالة الجزائر-، ورقة بحثية، http://elbassair.net/Centre%20de%20t%C3%A9l%C3%A9chargement/maktaba/%D8%B1%D8%B3%D8%A7%D8%A6%D9%84%20%D9%85%D8%A7%D8%AC%D9%8A%D8%B3%D8%AA%D8%B1/s%C3%A9minaire/bachar/12.PDF.

15- محمد زرقون وحمزة طيبي، نحو إصلاح المنظومة المصرفية الجزائرية وفق معايير لجنة بازلII، http://dspace.univouargla.dz/jspui/bitstream/123456789/3400/1/21.pdf.

16- محمد فوزي، دور المصرف المركزي في تحقيق الاستقرار المالي، موقع بوابة الشرق http://www.al-sharq.com/news/details/240763#.Vdx6aH1lm70.

17- موقع فوربس، http://www.forbesmiddleeast.com/news/read/articleid/3083# .

18- الوكالة الوطنية للقرض المصغر، http://www.angem.dz/portail/index.php/ar/.

19- احمد السيد كردي، http://kenanaonline.com/users/ahmedkordy/posts/157497.

20- عبد الله شحاتة، الازمة المالية: المفهوم والأسباب، http://www.pidegypt.org/download/forum-papers/14.pdf.

21- ويليم ميدلكوب/ ابتسام محمد الخضراء، الانهيار الكبير حروب الذهب ونهاية النظام المالي العالمي، الناشر للنشر، الطبعة الأولى، الرياض، المملكة العربية السعودية، 2016.على الموقع : https://books.google.dz/books?id=CgsODAAAQBAJ&pg=PA256&lpg=PA256&dq=%D8%A7%D9%84%D9%83%D8%A8%D8%AD+%D8%A7%D9%84%D9%85%D8%A7%D9%84%D9%8A&source=bl&ots=bOm8X2yAlt&sig=9xButXQv9BendTkpgPWaCDCQI3g&hl=ar&sa=X&ved=0ahUKEwiKn5qkvufQAhVGXhQKHWQBBBs4ChDoAQgXMAA#v=onepage&q=%D8%A7%D9%84%D9%83%D8%A8%D8%AD%20%D8%A7%D9%84%D9%85%D8%A7%D9%84%D9%8A&f=false

22- فلاح كوكش، أثر اتفاقية بازل على البنوك الأردنية، معهد الدراسات المصرفية، على الموقع http://www.ibs.edu.jo/files/Falah%20kokash.pdf، جانفي 2012.

23- شوقي بورقبة، إدارة السيولة في المصارف الإسلامية، http://ierc.kau.edu.sa/GetFile.aspx?id=93826&Lng=AR&fn=%D8%A5%D8%AF%D8%A7%D8%B1%D8%A9%20%D8%A7%D9%84%D8%B3%D9%8A%D9%88%D9%84%D8%A9%20%D9%81%D9%8A%20%D8%A7%D9%84%D9%85%D8%B5%D8%A7%D8%B1%D9%81%20%D8%A7%D9%84%D8%A5%D8%B3%D9%84%D8%A7%D9%85%D9%8A%D8%A9.pdf.

ثانيا: المراجع بالفرنسية

- Les ouvrage:

1- R.Borbonais، M.Terraza، L'analyse des séries temporelles en économies، 1ère édition، Paris، PUF، 2004

2- Isabelle Cadoret، Catherine Benjamin، Franck Martin، Nadine Herrard ،Steven Tanyuy :" Econométrie appliquée" Edition De Boeck ،Bruxelles ،Belgique، 2004.

- Documents de travail:

1- Abayomi A.Alawode and Al Sadek Mohamed, What is Financial Stability, Financial Stability paper series, N: 01, Central bank of Bahrain, march 2008.

2- Anand Sinha, Regulation of shadow banking- issues and challenges-, Address by Mr Anand Sinha, Deputy Governor of the Reserve Bank of India, at an event organized by the Indian Merchants Chamber, Mumbai, 7 January 2013.

3- Eswar Prasad, Kenneth Rogoff, Shang-Jin wei and M. Ayhan Kose, The Effects of Financial Globalization on Developing Countries: Some Empirical Evidence, IMF,Washingt, March 2003.

4- Garry J. Schinasi, Defining Financial Stability, IMF Working Paper no: WP/04/187, International Capital Markets Department, International Monetary Fund, October 2004.
5- Jan Schildbach، Universal banks: Optimal for clients and financial stability، Deutsche Bank AG، DB Research Frankfurt am Main، Germany، November 20، 2012.
6- Stefan Ingves, Governor, Sveriges Riksbank, Central bank governance and financial stability, Bank for International Settlements, May 2011.

- Rapports:

1. Banque d'Alger، évolution économique et monétaire en Algérie، rapport 2009، juillet2010.
2. Banque d'Alger، évolution économique et monétaire en Algérie، rapport 2014، juillet2015.
3. Charter, Basel Committee on Banking Supervision, Bank for International Settlements (BIS), Basel, Switzerland, January 2013.
4. Christopher Towe and Daniela Gressani، ALGERIA FINANCIAL SYSTEM STABILITY ASSESSMENT، Monetary and Capital Markets Department، IMF Country Report No. 14/161، INTERNATIONAL MONETARY FUND، January 9، 2014.

الملاحق

الملحق رقم (01): بيانات متغيرات الدراسة

السنوات	الديون المعاد شراؤها مليار دج	الرقم القياسي لسعر الصرف الفعلي الحقيقي (2010 = 100) REER	التضخم %	ايرادات المحروقات مليار دخ	الايرادات مليار دج	النمو %
2000	735.1	117.9383	0.339163	1213.2	1578.1	2.200001
2001	720.3	121.8367	4.225988	1001.4	1505.5	4.612524
2002	686.4	113.1033	1.418302	1007.9	1603.2	5.6
2003	629.748	101.835	4.268954	1350	1974.4	7.2
2004	554.5	102.1992	3.9618	1570.7	2229.7	4.3
2005	523.2	97.80083	1.382447	2352.7	3081.6	5.9
2006	663.6	97.6225	2.314524	2799	3639.8	1.7
2007	616.5	96.38833	3.673827	2796.8	3687.8	3.4
2008	321.4	100.6458	4.862991	4088.6	5190.5	2
2009	179.3	99.52167	5.734333	2412.7	3676	1.59998
2010	471.5	100	3.913043	2905	4392.9	3.600169
2011	546.1	99.43083	4.521765	3979.7	5790.1	2.800018
2012	611.1	104.7925	8.894585	4184.3	6339.3	3.299991
2013	482.5	103.28	3.253684	3678.1	5957.5	2.8
2014	365.3	105.435	2.916406	3388.3	5719	3.8

السنوات	الودائع مليار دج	القروض مليار دج	رأس مال البنوك مليار دج	موجودات البنوك مليار دج	نسبة الاحتياطيات السائلة للبنك إلى أصوله (%)	M2 مليار دج
2000	1441.852	993.7	103.8	2441.6	33.54875	2022.5
2001	1789.933	1077.699	139.8	2793.1	34.48543	2473.5
2002	2127.359	1266.042	150.9	3321.7	43.38841	2901.5
2003	2442.948	1379.474	159.8	3534.4	60.00097	3354.4
2004	2705.372	1534.388	166.1	3893	60.21335	3738
2005	2960.6	1778.916	171.5	4209.8	52.68995	4157.6
2006	3516.5	1905.4	189.8	5228.9	73.17686	4933.7
2007	4517.3	2205.2	198.5	6510.7	99.92188	5994.6
2008	5161.8	2615.5	352.7	7287.3	115.7186	6955.9
2009	5146.4	3086.5	472	7327.1	84.96937	7173.1
2010	5819.1	3268.1	538.9	7989	86.03917	8280.7
2011	6733	3726.5	610	9002	83.35075	9929.2
2012	7238	4287.6	667	9654	73.99407	11015.1
2013	7787.4	5156.3	724	10320	59.29101	11941.5
2014	9117.5	6504.6	842.8	12016.1	49.29129	13663.9

الملحق (2): نتائج تقدير محددات الاستقرار المالي قبل تحسين النموذج

Dependent Variable: CR
Method: Least Squares
Date: 05/01/16 Time: 12:40
Sample: 2000Q1 2014Q4
Included observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CAPT	-2.308356	1.08605	-2.12546	0.0384
CRP	-1.868709	0.390129	-4.789976	0.0000
INFL	-0.560229	0.46776	-1.197685	0.2366
M2	-0.051308	0.295803	-0.173453	0.863
PIB	0.099951	0.585329	0.170761	0.8651
RH	0.808763	0.312396	2.588899	0.0125
RL	-0.612623	0.128396	-4.771346	0.0000
TCR	1.818138	0.189565	9.591079	0.0000
C	-46.4535	41.11884	-1.129738	0.2639
R-squared	0.960672	Mean dependent var		29.69462
Adjusted R-squared	0.954503	S.D. dependent var		21.52161
S.E. of regression	4.59058	Akaike info criterion		6.023371
Sum squared resid	1074.745	Schwarz criterion		6.337523
Log likelihood	-171.7011	Hannan-Quinn criter.		6.146253
F-statistic	155.7225	Durbin-Watson stat		0.581043
Prob(F-statistic)	0.00000			

الملحق(3): نتائج تحسين النموذج باستخدام برنامج spss22

```
REGRESSION
  /MISSING LISTWISE
  /STATISTICS COEFF OUTS R ANOVA
  /CRITERIA=PIN(.05) POUT(.10)
  /NOORIGIN
  /DEPENDENT CR
  /METHOD=BACKWARD CRP INFL M2 PIB RH RL TCR CAPT.
```

Regression

Variables Entered/Removed[a]

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	، TCR،CAPT ، INFL،PIB ، RH، CRP،M2 RL[b]	.	Enter
2	.	PIB	Backward (criterion: Probability of F-to-remove >= .100).
3	.	M2	Backward (criterion: Probability of F-to-remove >= .100).
4	.	INFL	Backward (criterion: Probability of F-to-remove >= .100).

a. Dependent Variable: CR

b. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.980[a]	.961	.955	4.5905802177
2	.980[b]	.961	.955	4.5475252155
3	.980[c]	.961	.956	4.5050967849
4	.980[d]	.960	.956	4.5238513117

a. Predictors: (Constant)، CAPT، TCR، PIB، INFL، M2، CRP، RH، RL

b. Predictors: (Constant)، CAPT، TCR، INFL، M2، CRP، RH، RL

c. Predictors: (Constant)، CAPT، TCR، INFL، CRP، RH، RL

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	26252.853	8	3281.607	155.722	.000[b]
	Residual	1074.745	51	21.073		
	Total	27327.598	59			
2	Regression	26252.239	7	3750.320	181.350	.000[c]
	Residual	1075.359	52	20.680		
	Total	27327.598	59			
3	Regression	26251.916	6	4375.319	215.577	.000[d]
	Residual	1075.683	53	20.296		
	Total	27327.598	59			
4	Regression	26222.476	5	5244.495	256.264	.000[e]
	Residual	1105.122	54	20.465		
	Total	27327.598	59			

a. Dependent Variable: CR

b. Predictors: (Constant)، CAPT، TCR، PIB، INFL، M2، CRP، RH، RL

c. Predictors: (Constant)، CAPT، TCR، INFL، M2، CRP، RH، RL

d. Predictors: (Constant)، CAPT، TCR، INFL، CRP، RH، RL

e. Predictors: (Constant)، CAPT، TCR، CRP، RH، RL

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-46.454-	41.119		-1.130-	.264
	CRP	-1.869-	.390	-.523-	-4.790-	.000
	INFL	-.560-	.468	-.052-	-1.198-	.237
	M2	-.051-	.296	-.018-	-.173-	.863
	PIB	.100	.585	.007	.171	.865
	RH	.809	.312	.274	2.589	.013
	RL	-.613-	.128	-.660-	-4.771-	.000
	TCR	1.818	.190	.627	9.591	.000
	CAPT	-2.308-	1.086	-.145-	-2.125-	.038
2	(Constant)	-44.786-	39.568		-1.132-	.263
	CRP	-1.901-	.338	-.532-	-5.630-	.000
	INFL	-.554-	.462	-.051-	-1.199-	.236
	M2	-.035-	.276	-.012-	-.125-	.901
	RH	.818	.305	.277	2.685	.010
	RL	-.626-	.102	-.674-	-6.112-	.000
	TCR	1.815	.187	.626	9.701	.000
	CAPT	-2.304-	1.076	-.145-	-2.142-	.037
3	(Constant)	-48.905-	21.710		-2.253-	.028
	CRP	-1.929-	.248	-.540-	-7.768-	.000
	INFL	-.550-	.456	-.051-	-1.204-	.234
	RH	.851	.152	.288	5.593	.000
	RL	-.635-	.068	-.684-	-9.361-	.000

	TCR	1.833	.124	.632	14.783	.000
	CAPT	-2.281-	1.050	-.143-	-2.173-	.034
4	**(Constant)**	**-52.979-**	**21.534**		**-2.460-**	**.017***
	CRP	**-1.824-**	**.233**	**-.511-**	**-7.813-**	**.000***
	RH	**.872**	**.152**	**.296**	**5.748**	**.000***
	RL	**-.645-**	**.068**	**-.694-**	**-9.524-**	**.000***
	TCR	**1.811**	**.123**	**.624**	**14.703**	**.000***
	CAPT	**-2.798-**	**.962**	**-.176-**	**-2.910-**	**.005***

a. Dependent Variable: CR

Excluded Variables[a]

Model		Beta In	t	Sig.	Partial Correlation	Collinearity Statistics
						Tolerance
2	PIB	.007[b]	.171	.865	.024	.412
3	PIB	.005[c]	.121	.904	.017	.463
	M2	-.012-[c]	-.125-	.901	-.017-	.085
4	PIB	.003[d]	.063	.950	.009	.464
	M2	-.003-[d]	-.033-	.974	-.005-	.085
	INFL	-.051-[d]	-1.204-	.234	-.163-	.417

a. Dependent Variable: CR

b. Predictors in the Model: (Constant)، CAPT، TCR، INFL، M2، CRP، RH، RL

c. Predictors in the Model: (Constant)، CAPT، TCR، INFL، CRP، RH، RL

d. Predictors in the Model: (Constant)، CAPT، TCR، CRP، RH، RL

الملحق(4): نتائج اختبار جذر الوحد لديكي فولر في المستوى للسلاسل

- **السلسلة Cr**

Null Hypothesis: CR has a unit root				
Exogenous: Constant				
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC، maxlag=10)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-1.847249	0.3546
Test critical values:	1% level		-3.546099	
	5% level		-2.91173	
	10% level		-2.593551	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(CR)				
Method: Least Squares				
Date: 09/10/16 Time: 09:44				
Sample (adjusted): 2000Q2 2014Q4				
Included observations: 59 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CR(-1)	-0.041534	0.022484	-1.847249	0.0699
C	0.091655	0.828991	0.110562	0.9124
R-squared	0.056484	Mean dependent var		-1.158644
Adjusted R-squared	0.039931	S.D. dependent var		3.752285
S.E. of regression	3.676605	Akaike info criterion		5.475167
Sum squared resid	770.4932	Schwarz criterion		5.545592
Log likelihood	-159.5174	Hannan-Quinn criter.		5.502658
F-statistic	3.412329	Durbin-Watson stat		2.230751
Prob(F-statistic)	0.069903			

Null Hypothesis: CR has a unit root				
Exogenous: Constant، Linear Trend				
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC، maxlag=10)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-1.802393	0.6911
Test critical values:	1% level		-4.121303	
	5% level		-3.487845	
	10% level		-3.172314	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(CR)				
Method: Least Squares				
Date: 09/10/16 Time: 09:46				
Sample (adjusted): 2000Q2 2014Q4				
Included observations: 59 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CR(-1)	-0.106468	0.05907	-1.802393	0.0769
C	4.678134	3.947983	1.184943	0.241
@TREND("2000Q1")	-0.087727	0.073843	-1.188021	0.2398
R-squared	0.079679	Mean dependent var		-1.158644
Adjusted R-squared	0.046811	S.D. dependent var		3.752285
S.E. of regression	3.663409	Akaike info criterion		5.484174
Sum squared resid	751.5515	Schwarz criterion		5.589812
Log likelihood	-158.7831	Hannan-Quinn criter.		5.525411
F-statistic	2.424176	Durbin-Watson stat		2.142527
Prob(F-statistic)	0.097791			

- السلسلة Tcr

Null Hypothesis: TCR has a unit root				
Exogenous: Constant				
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC، maxlag=10)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-1.940044	0.3122
Test critical values:	1% level		-3.546099	
	5% level		-2.91173	
	10% level		-2.593551	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(TCR)				
Method: Least Squares				
Date: 09/10/16 Time: 09:52				
Sample (adjusted): 2000Q2 2014Q4				
Included observations: 59 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TCR(-1)	-0.074727	0.038518	-1.940044	0.0573
C	7.567111	4.019878	1.882423	0.0649
R-squared	0.061941	Mean dependent var		-0.211921

Adjusted R-squared	0.045484	S.D. dependent var	2.245488
S.E. of regression	2.193827	Akaike info criterion	4.442483
Sum squared resid	274.334	Schwarz criterion	4.512908
Log likelihood	-129.0532	Hannan-Quinn criter.	4.469974
F-statistic	3.763772	Durbin-Watson stat	1.996621
Prob(F-statistic)	0.057327		

Null Hypothesis: TCR has a unit root				
Exogenous: Constant، Linear Trend				
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC، maxlag=10)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-1.281075	0.883
Test critical values:	1% level		-4.121303	
	5% level		-3.487845	
	10% level		-3.172314	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(TCR)				
Method: Least Squares				
Date: 09/10/16 Time: 09:53				
Sample (adjusted): 2000Q2 2014Q4				
Included observations: 59 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TCR(-1)	-0.059057	0.0461	-1.281075	0.2054
C	5.558669	5.158598	1.077554	0.2859
@TREND("2000Q1")	0.012576	0.020073	0.626488	0.5335
R-squared	0.06847	Mean dependent var		-0.211921
Adjusted R-squared	0.035201	S.D. dependent var		2.245488
S.E. of regression	2.205613	Akaike info criterion		4.469397
Sum squared resid	272.4247	Schwarz criterion		4.575034
Log likelihood	-128.8472	Hannan-Quinn criter.		4.510633
F-statistic	2.058072	Durbin-Watson stat		2.042393
Prob(F-statistic)	0.13725			

- السلسلة **Rh**

Null Hypothesis: RH has a unit root				
Exogenous: Constant				
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC، maxlag=10)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-2.148273	0.2272
Test critical values:	1% level		-3.546099	
	5% level		-2.91173	
	10% level		-2.593551	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(RH)				
Method: Least Squares				
Date: 09/10/16 Time: 10:06				
Sample (adjusted): 2000Q2 2014Q4				
Included observations: 59 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RH(-1)	-0.15217	0.070834	-2.148273	0.036
C	10.14414	4.887704	2.07544	0.0425
R-squared	0.074902	Mean dependent var		-0.298829
Adjusted R-squared	0.058672	S.D. dependent var		4.032093
S.E. of regression	3.91202	Akaike info criterion		5.599295
Sum squared resid	872.3223	Schwarz criterion		5.66972
Log likelihood	-163.1792	Hannan-Quinn criter.		5.626786
F-statistic	4.615078	Durbin-Watson stat		1.868363
Prob(F-statistic)	0.035955			

Null Hypothesis: RH has a unit root				
Exogenous: Constant، Linear Trend				
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC، maxlag=10)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-2.165673	0.4993
Test critical values:	1% level		-4.121303	
	5% level		-3.487845	
	10% level		-3.172314	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(RH)				
Method: Least Squares				

Date: 09/10/16 Time: 10:07				
Sample (adjusted): 2000Q2 2014Q4				
Included observations: 59 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RH(-1)	-0.156454	0.072243	-2.165673	0.0346
C	10.78835	5.204511	2.072884	0.0428
@TREND("2000Q1")	-0.011672	0.030502	-0.382667	0.7034
R-squared	0.077314	Mean dependent var		-0.298829
Adjusted R-squared	0.044361	S.D. dependent var		4.032093
S.E. of regression	3.941644	Akaike info criterion		5.630582
Sum squared resid	870.0472	Schwarz criterion		5.73622
Log likelihood	-163.1022	Hannan-Quinn criter.		5.671819
F-statistic	2.346201	Durbin-Watson stat		1.865286
Prob(F-statistic)	0.105076			

- السلسلة Crb

Null Hypothesis: CRP has a unit root				
Exogenous: Constant				
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC، maxlag=10)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-1.371802	0.59
Test critical values:	1% level		-3.546099	
	5% level		-2.91173	
	10% level		-2.593551	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(CRP)				
Method: Least Squares				
Date: 09/10/16 Time: 10:11				
Sample (adjusted): 2000Q2 2014Q4				
Included observations: 59 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CRP(-1)	-0.075664	0.055157	-1.371802	0.1755
C	4.483588	3.254225	1.377775	0.1737
R-squared	0.03196	Mean dependent var		0.041078
Adjusted R-squared	0.014976	S.D. dependent var		2.477024
S.E. of regression	2.458406	Akaike info criterion		4.670214
Sum squared resid	344.4943	Schwarz criterion		4.740639

Log likelihood	-135.7713	Hannan-Quinn criter.		4.697705
F-statistic	1.881842	Durbin-Watson stat		1.916155
Prob(F-statistic)	0.175501			

Null Hypothesis: CRP has a unit root				
Exogenous: Constant، Linear Trend				
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC، maxlag=10)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-1.530687	0.8077
Test critical values:	1% level		-4.121303	
	5% level		-3.487845	
	10% level		-3.172314	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(CRP)				
Method: Least Squares				
Date: 09/10/16 Time: 10:12				
Sample (adjusted): 2000Q2 2014Q4				
Included observations: 59 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CRP(-1)	-0.081712	0.053383	-1.530687	0.1315
C	3.617464	3.169229	1.141433	0.2585
@TREND("2000Q1")	0.040707	0.01819	2.2379	0.0292
R-squared	0.111427	Mean dependent var		0.041078
Adjusted R-squared	0.079692	S.D. dependent var		2.477024
S.E. of regression	2.376276	Akaike info criterion		4.618456
Sum squared resid	316.2146	Schwarz criterion		4.724093
Log likelihood	-133.2444	Hannan-Quinn criter.		4.659692
F-statistic	3.511184	Durbin-Watson stat		2.075228
Prob(F-statistic)	0.036594			

- السلسلة **Capt**

Null Hypothesis: CAPT has a unit root				
Exogenous: Constant				
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC، maxlag=10)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-0.712126	0.8354
Test critical values:	1% level		-3.546099	
	5% level		-2.91173	
	10% level		-2.593551	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(CAPT)				
Method: Least Squares				
Date: 09/10/16 Time: 10:15				
Sample (adjusted): 2000Q2 2014Q4				
Included observations: 59 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CAPT(-1)	-0.02456	0.034488	-0.712126	0.4793
C	0.17558	0.18657	0.941093	0.3506
R-squared	0.008818	Mean dependent var		0.046824
Adjusted R-squared	-0.008571	S.D. dependent var		0.351995
S.E. of regression	0.3535	Akaike info criterion		0.791443
Sum squared resid	7.12284	Schwarz criterion		0.861868
Log likelihood	-21.34756	Hannan-Quinn criter.		0.818934
F-statistic	0.507124	Durbin-Watson stat		2.004287
Prob(F-statistic)	0.479291			

Null Hypothesis: CAPT has a unit root				
Exogenous: Constant، Linear Trend				
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC، maxlag=10)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-1.605291	0.7791
Test critical values:	1% level		-4.121303	
	5% level		-3.487845	
	10% level		-3.172314	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(CAPT)				

Method: Least Squares				
Date: 09/10/16 Time: 10:16				
Sample (adjusted): 2000Q2 2014Q4				
Included observations: 59 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CAPT(-1)	-0.081977	0.051066	-1.605291	0.1141
C	0.295238	0.20079	1.470385	0.1471
@TREND("2000Q1")	0.006045	0.004002	1.510684	0.1365
R-squared	0.04763	Mean dependent var		0.046824
Adjusted R-squared	0.013617	S.D. dependent var		0.351995
S.E. of regression	0.34959	Akaike info criterion		0.785397
Sum squared resid	6.84393	Schwarz criterion		0.891034
Log likelihood	-20.1692	Hannan-Quinn criter.		0.826633
F-statistic	1.400349	Durbin-Watson stat		1.969668
Prob(F-statistic)	0.255009			

- السلسلة **Rl**

Null Hypothesis: RL has a unit root				
Exogenous: Constant				
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC، maxlag=10)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-1.551018	0.501
Test critical values:	1% level		-3.546099	
	5% level		-2.91173	
	10% level		-2.593551	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(RL)				
Method: Least Squares				
Date: 09/10/16 Time: 10:18				
Sample (adjusted): 2000Q2 2014Q4				
Included observations: 59 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RL(-1)	-0.063793	0.04113	-1.551018	0.1264
C	4.585775	2.938563	1.56055	0.1242
R-squared	0.040495	Mean dependent var		0.271805
Adjusted R-squared	0.023662	S.D. dependent var		7.37096
S.E. of regression	7.283232	Akaike info criterion		6.842337

Sum squared resid	3023.592	Schwarz criterion	6.912762
Log likelihood	-199.8489	Hannan-Quinn criter.	6.869828
F-statistic	2.405656	Durbin-Watson stat	1.958385
Prob(F-statistic)	0.126432		

Null Hypothesis: RL has a unit root				
Exogenous: Constant، Linear Trend				
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC، maxlag=10)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-0.841955	0.9554
Test critical values:	1% level		-4.121303	
	5% level		-3.487845	
	10% level		-3.172314	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(RL)				
Method: Least Squares				
Date: 09/10/16 Time: 10:19				
Sample (adjusted): 2000Q2 2014Q4				
Included observations: 59 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RL(-1)	-0.040027	0.04754	-0.841955	0.4034
C	4.903565	2.955952	1.658879	0.1027
@TREND("2000Q1")	-0.064166	0.064358	-0.997014	0.323
R-squared	0.05723	Mean dependent var		0.271805
Adjusted R-squared	0.02356	S.D. dependent var		7.37096
S.E. of regression	7.283613	Akaike info criterion		6.85864
Sum squared resid	2970.857	Schwarz criterion		6.964278
Log likelihood	-199.3299	Hannan-Quinn criter.		6.899877
F-statistic	1.699721	Durbin-Watson stat		2.041123
Prob(F-statistic)	0.192025			

الملحق (05) اختبار جذر الوحدة عند الفرق الاول للسلاسل

- **السلسلة DCr**

Null Hypothesis: D(CR) has a unit root				
Exogenous: Constant				
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC، maxlag=10)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-8.263336	0.0000
Test critical values:	1% level		-3.548208	
	5% level		-2.912631	
	10% level		-2.594027	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(CR،2)				
Method: Least Squares				
Date: 09/10/16 Time: 09:48				
Sample (adjusted): 2000Q3 2014Q4				
Included observations: 58 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(CR(-1))	-1.098829	0.132976	-8.263336	0.0000
C	-1.295103	0.522603	-2.478177	0.0162
R-squared	0.549414	Mean dependent var		1.05E-16
Adjusted R-squared	0.541368	S.D. dependent var		5.606463
S.E. of regression	3.796829	Akaike info criterion		5.540084
Sum squared resid	807.2908	Schwarz criterion		5.611133
Log likelihood	-158.6624	Hannan-Quinn criter.		5.567759
F-statistic	68.28272	Durbin-Watson stat		2.021677
Prob(F-statistic)	0.00000			

Null Hypothesis: D(CR) has a unit root				
Exogenous: Constant				
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC، maxlag=10)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-8.263336	0.00000
Test critical values:	1% level		-3.548208	
	5% level		-2.912631	
	10% level		-2.594027	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(CR،2)				
Method: Least Squares				
Date: 09/10/16 Time: 09:48				
Sample (adjusted): 2000Q3 2014Q4				
Included observations: 58 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(CR(-1))	-1.098829	0.132976	-8.263336	0.0000
C	-1.295103	0.522603	-2.478177	0.0162
R-squared	0.549414	Mean dependent var		1.05E-16
Adjusted R-squared	0.541368	S.D. dependent var		5.606463
S.E. of regression	3.796829	Akaike info criterion		5.540084
Sum squared resid	807.2908	Schwarz criterion		5.611133
Log likelihood	-158.6624	Hannan-Quinn criter.		5.567759
F-statistic	68.28272	Durbin-Watson stat		2.021677
Prob(F-statistic)	0.00000			

- السلسلة **DTcr**

Null Hypothesis: D(TCR) has a unit root				
Exogenous: Constant				
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC، maxlag=10)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-7.552618	0.00000
Test critical values:	1% level		-3.548208	
	5% level		-2.912631	
	10% level		-2.594027	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(TCR،2)				
Method: Least Squares				
Date: 09/10/16 Time: 09:54				
Sample (adjusted): 2000Q3 2014Q4				
Included observations: 58 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(TCR(-1))	-1.009218	0.133625	-7.552618	0.0000
C	-0.217562	0.301409	-0.721815	0.4734
R-squared	0.504609	Mean dependent var		0.0000

Adjusted R-squared	0.495763	S.D. dependent var	3.217814
S.E. of regression	2.284959	Akaike info criterion	4.524447
Sum squared resid	292.3781	Schwarz criterion	4.595497
Log likelihood	-129.209	Hannan-Quinn criter.	4.552123
F-statistic	57.04203	Durbin-Watson stat	2.000172
Prob(F-statistic)	0.00000		

Null Hypothesis: D(TCR) has a unit root				
Exogenous: Constant، Linear Trend				
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC، maxlag=10)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-7.844718	0.0000
Test critical values:	1% level		-4.124265	
	5% level		-3.489228	
	10% level		-3.173114	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(TCR،2)				
Method: Least Squares				
Date: 09/10/16 Time: 09:54				
Sample (adjusted): 2000Q3 2014Q4				
Included observations: 58 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(TCR(-1))	-1.054867	0.134468	-7.844718	0.0000
C	-1.13688	0.630309	-1.803687	0.0768
@TREND("2000Q1")	0.029819	0.018035	1.65336	0.1040
R-squared	0.528065	Mean dependent var		0.0000
Adjusted R-squared	0.510904	S.D. dependent var		3.217814
S.E. of regression	2.250392	Akaike info criterion		4.510424
Sum squared resid	278.5344	Schwarz criterion		4.616999
Log likelihood	-127.8023	Hannan-Quinn criter.		4.551937
F-statistic	30.77075	Durbin-Watson stat		2.009238
Prob(F-statistic)	0			

- السلسلة **DRh**

Null Hypothesis: D(RH) has a unit root			
Exogenous: Constant			
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC، maxlag=10)			
		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-7.525973	0.0000

Test critical values:	1% level		-3.548208	
	5% level		-2.912631	
	10% level		-2.594027	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(RH،2)				
Method: Least Squares				
Date: 09/10/16 Time: 10:08				
Sample (adjusted): 2000Q3 2014Q4				
Included observations: 58 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(RH(-1))	-1.005684	0.133628	-7.525973	0.0000
C	-0.305709	0.540306	-0.565807	0.5738
R-squared	0.502842	Mean dependent var		0.0000
Adjusted R-squared	0.493964	S.D. dependent var		5.76809
S.E. of regression	4.103199	Akaike info criterion		5.695285
Sum squared resid	942.8297	Schwarz criterion		5.766335
Log likelihood	-163.1633	Hannan-Quinn criter.		5.722961
F-statistic	56.64028	Durbin-Watson stat		2.000065
Prob(F-statistic)	0.00000			

Null Hypothesis: D(RH) has a unit root				
Exogenous: Constant، Linear Trend				
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC، maxlag=10)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-7.458522	0.0000
Test critical values:	1% level		-4.124265	
	5% level		-3.489228	
	10% level		-3.173114	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(RH،2)				
Method: Least Squares				
Date: 09/10/16 Time: 10:08				
Sample (adjusted): 2000Q3 2014Q4				
Included observations: 58 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(RH(-1))	-1.005719	0.134842	-7.458522	0.0000
C	-0.275867	1.130336	-0.244057	0.8081

@TREND("2000Q1")	-0.000979	0.032476	-0.030138	0.9761
R-squared	0.50285	Mean dependent var		0.00000
Adjusted R-squared	0.484772	S.D. dependent var		5.76809
S.E. of regression	4.140299	Akaike info criterion		5.729752
Sum squared resid	942.8141	Schwarz criterion		5.836326
Log likelihood	-163.1628	Hannan-Quinn criter.		5.771264
F-statistic	27.81533	Durbin-Watson stat		2.000029
Prob(F-statistic)	0.0000			

- السلسلة **CCrp**

Null Hypothesis: D(CRP) has a unit root				
Exogenous: Constant				
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC، maxlag=10)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-7.485445	0.0000
Test critical values:	1% level		-3.548208	
	5% level		-2.912631	
	10% level		-2.594027	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(CRP،2)				
Method: Least Squares				
Date: 09/10/16 Time: 10:13				
Sample (adjusted): 2000Q3 2014Q4				
Included observations: 58 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(CRP(-1))	-1.000285	0.133631	-7.485445	0.0000
C	0.041798	0.331053	0.126259	0.9000
R-squared	0.500142	Mean dependent var		0.0000
Adjusted R-squared	0.491216	S.D. dependent var		3.534131
S.E. of regression	2.520863	Akaike info criterion		4.720954
Sum squared resid	355.8659	Schwarz criterion		4.792003
Log likelihood	-134.9077	Hannan-Quinn criter.		4.748629
F-statistic	56.03188	Durbin-Watson stat		2.0000
Prob(F-statistic)	0.00000			

Null Hypothesis: D(CRP) has a unit root				
Exogenous: Constant، Linear Trend				
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC، maxlag=10)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-8.07428	0.0000
Test critical values:	1% level		-4.124265	
	5% level		-3.489228	
	10% level		-3.173114	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(CRP،2)				
Method: Least Squares				
Date: 09/10/16 Time: 10:14				
Sample (adjusted): 2000Q3 2014Q4				
Included observations: 58 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(CRP(-1))	-1.085118	0.134392	-8.07428	0.0000
C	-1.321625	0.68417	-1.93172	0.0586
@TREND("2000Q1")	0.044819	0.019885	2.253869	0.0282
R-squared	0.542407	Mean dependent var		0.0000
Adjusted R-squared	0.525767	S.D. dependent var		3.534131
S.E. of regression	2.433764	Akaike info criterion		4.667094
Sum squared resid	325.7765	Schwarz criterion		4.773668
Log likelihood	-132.3457	Hannan-Quinn criter.		4.708607
F-statistic	32.59703	Durbin-Watson stat		2.015518
Prob(F-statistic)	0.00000			

- السبسلة **DCapt**

Null Hypothesis: D(CAPT) has a unit root				
Exogenous: Constant				
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC، maxlag=10)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-7.621663	0.0000
Test critical values:	1% level		-3.548208	
	5% level		-2.912631	
	10% level		-2.594027	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(CAPT،2)				
Method: Least Squares				

Date: 09/10/16 Time: 10:16				
Sample (adjusted): 2000Q3 2014Q4				
Included observations: 58 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(CAPT(-1))	-1.018317	0.133608	-7.621663	0.0000
C	0.048504	0.047451	1.02219	0.3111
R-squared	0.509158	Mean dependent var		9.02E-18
Adjusted R-squared	0.500393	S.D. dependent var		0.506642
S.E. of regression	0.358109	Akaike info criterion		0.817918
Sum squared resid	7.181571	Schwarz criterion		0.888968
Log likelihood	-21.71961	Hannan-Quinn criter.		0.845593
F-statistic	58.08975	Durbin-Watson stat		2.000684
Prob(F-statistic)	0.0000			

Null Hypothesis: D(CAPT) has a unit root				
Exogenous: Constant، Linear Trend				
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC، maxlag=10)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-7.580391	0.0000
Test critical values:	1% level		-4.124265	
	5% level		-3.489228	
	10% level		-3.173114	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(CAPT،2)				
Method: Least Squares				
Date: 09/10/16 Time: 10:17				
Sample (adjusted): 2000Q3 2014Q4				
Included observations: 58 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(CAPT(-1))	-1.022408	0.134875	-7.580391	0.0000
C	0.009737	0.098431	0.098918	0.9216
@TREND("2000Q1")	0.001277	0.002835	0.450519	0.6541
R-squared	0.510963	Mean dependent var		9.02E-18

Adjusted R-squared	0.49318	S.D. dependent var	0.506642
S.E. of regression	0.360685	Akaike info criterion	0.848717
Sum squared resid	7.155166	Schwarz criterion	0.955292
Log likelihood	-21.61279	Hannan-Quinn criter.	0.89023
F-statistic	28.73297	Durbin-Watson stat	2.000053
Prob(F-statistic)	0.0000		

- السلسلة **DRl**

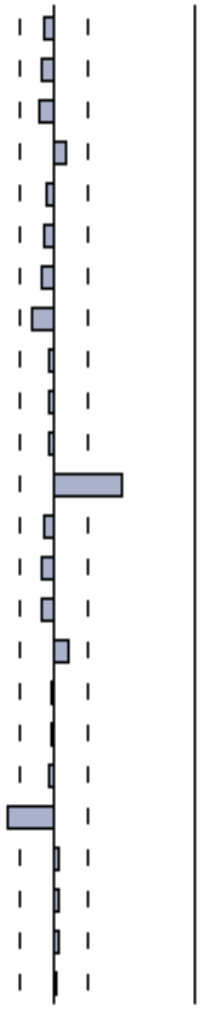
Null Hypothesis: D(RL) has a unit root				
Exogenous: Constant				
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC، maxlag=10)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-7.493852	0.0000
Test critical values:	1% level		-3.548208	
	5% level		-2.912631	
	10% level		-2.594027	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(RL،2)				
Method: Least Squares				
Date: 09/10/16 Time: 10:19				
Sample (adjusted): 2000Q3 2014Q4				
Included observations: 58 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(RL(-1))	-1.001407	0.13363	-7.493852	0.0000
C	0.27688	0.985666	0.280907	0.7798
R-squared	0.500704	Mean dependent var		-1.49E-16
Adjusted R-squared	0.491788	S.D. dependent var		10.52242
S.E. of regression	7.501333	Akaike info criterion		6.901913
Sum squared resid	3151.12	Schwarz criterion		6.972962
Log likelihood	-198.1555	Hannan-Quinn criter.		6.929588
F-statistic	56.15782	Durbin-Watson stat		2.000004
Prob(F-statistic)	0.0000			

Null Hypothesis: D(RL) has a unit root				
Exogenous: Constant، Linear Trend				
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC، maxlag=10)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-7.812661	0.0000
Test critical values:	1% level		-4.124265	
	5% level		-3.489228	
	10% level		-3.173114	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(RL،2)				
Method: Least Squares				
Date: 09/10/16 Time: 10:20				
Sample (adjusted): 2000Q3 2014Q4				
Included observations: 58 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(RL(-1))	-1.051518	0.134592	-7.812661	0.0000
C	3.388447	2.057954	1.646512	0.1054
@TREND("2000Q1")	-0.101564	0.05926	-1.713867	0.0922
R-squared	0.526017	Mean dependent var		-1.49E-16
Adjusted R-squared	0.508781	S.D. dependent var		10.52242
S.E. of regression	7.374849	Akaike info criterion		6.884366
Sum squared resid	2991.362	Schwarz criterion		6.990941
Log likelihood	-196.6466	Hannan-Quinn criter.		6.925879
F-statistic	30.51898	Durbin-Watson stat		2.006885
Prob(F-statistic)	0.0000			

الملحق (06): التقدير الأولي الذي يظهر وجود مشكلة الارتباط الخطي

Dependent Variable: CR				
Method: Least Squares				
Date: 09/10/16 Time: 12:18				
Sample: 2000Q1 2014Q4				
Included observations: 60				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CAPT	-2.798474	0.96153	-2.91044	0.0052
RH	0.872302	0.151766	5.747686	0
RL	-0.644582	0.067678	-9.524272	0
TCR	1.81118	0.123183	14.70314	0
CRP	-1.82424	0.233498	-7.812668	0
C	-52.97857	21.53412	-2.460215	0.0171
R-squared	0.95956	Mean dependent var		29.69462
Adjusted R-squared	0.955816	S.D. dependent var		21.52161
S.E. of regression	4.523851	Akaike info criterion		5.951244
Sum squared resid	1105.122	Schwarz criterion		6.160678
Log likelihood	-172.5373	Hannan-Quinn criter.		6.033165
F-statistic	256.2637	Durbin-Watson stat		**0.559562**
Prob(F-statistic)	0			

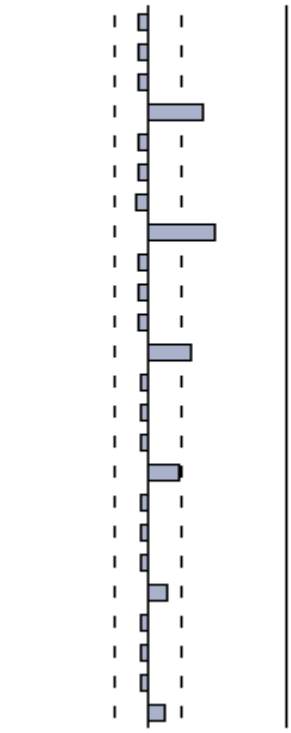
Date: 06/13/16 Time: 19:39
Sample: 2000Q1 2014Q4
Included observations: 59
Q-statistic probabilities adjusted for 1 ARMA term



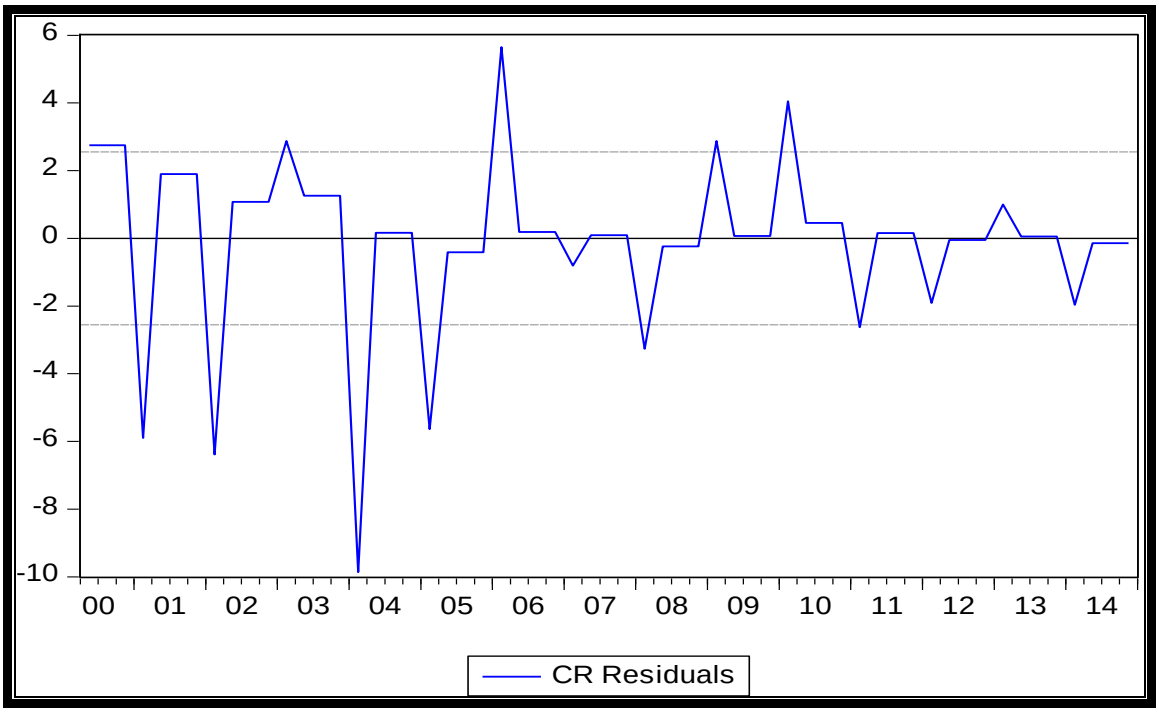
	AC	PAC	Q-Stat	Prob*
1	-0.072	-0.072	0.3190	
2	-0.089	-0.094	0.8139	0.367
3	-0.105	-0.121	1.5274	0.466
4	0.094	0.068	2.1011	0.552
5	-0.064	-0.075	2.3778	0.667
6	-0.076	-0.087	2.7686	0.736
7	-0.087	-0.100	3.2961	0.771
8	-0.162	-0.228	5.1455	0.642
9	-0.035	-0.113	5.2326	0.732
10	-0.038	-0.131	5.3401	0.804
11	-0.042	-0.153	5.4705	0.858
12	0.510	0.515	25.366	0.008
13	-0.071	-0.064	25.765	0.012
14	-0.082	-0.056	26.308	0.015
15	-0.093	-0.046	27.021	0.019
16	0.109	-0.187	28.009	0.022
17	-0.019	0.017	28.039	0.031
18	-0.022	0.032	28.082	0.044
19	-0.025	0.054	28.140	0.060
20	-0.337	-0.227	38.625	0.005
21	0.025	-0.064	38.683	0.007
22	0.030	-0.051	38.770	0.010
23	0.035	-0.042	38.891	0.015
24	0.015	-0.291	38.915	0.020

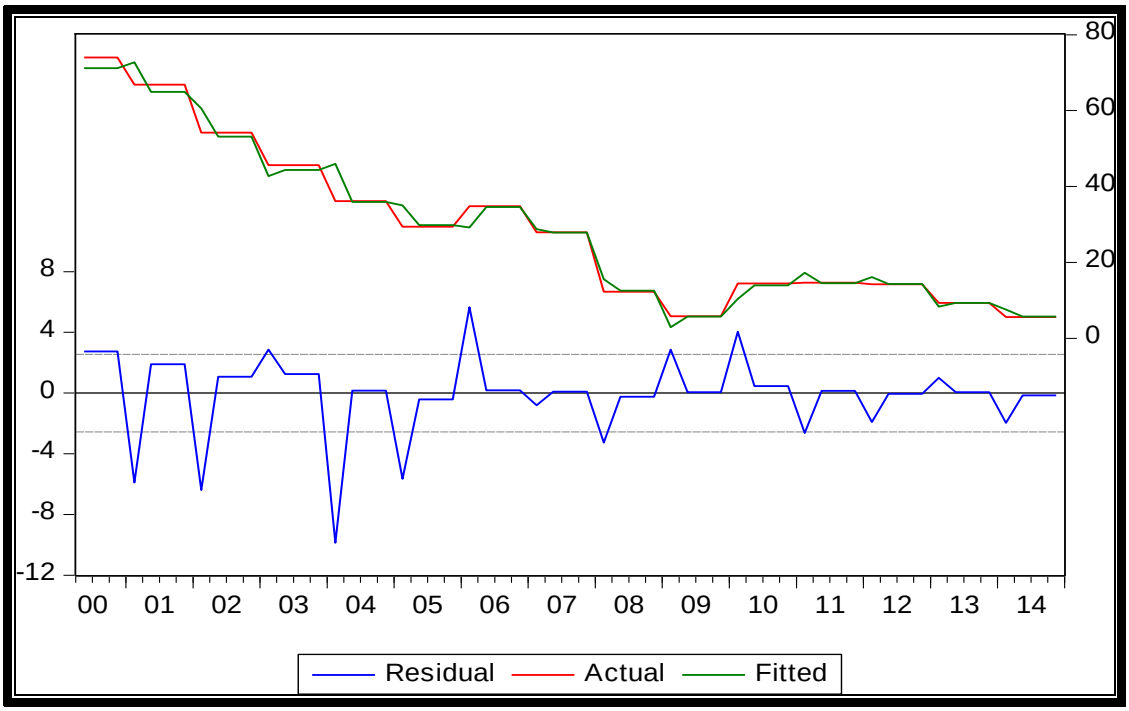
*Probabilities may not be valid for this equation specification.

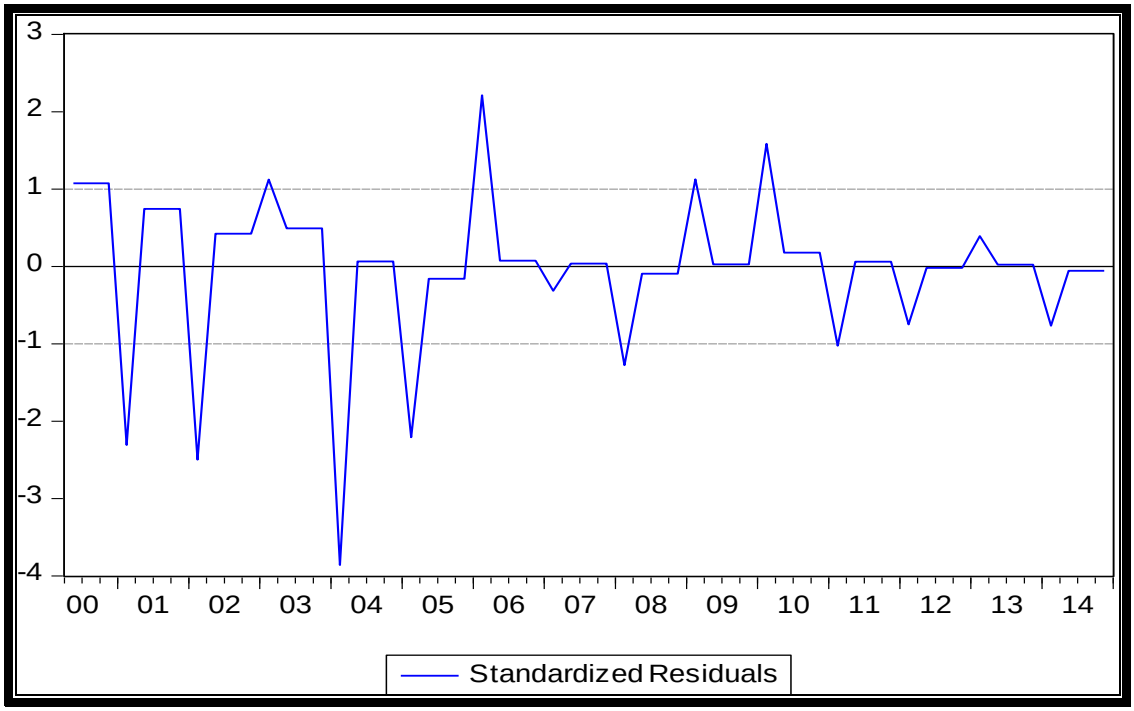
Date: 06/13/16 Time: 19:42
Sample: 2000Q1 2014Q4
Included observations: 59

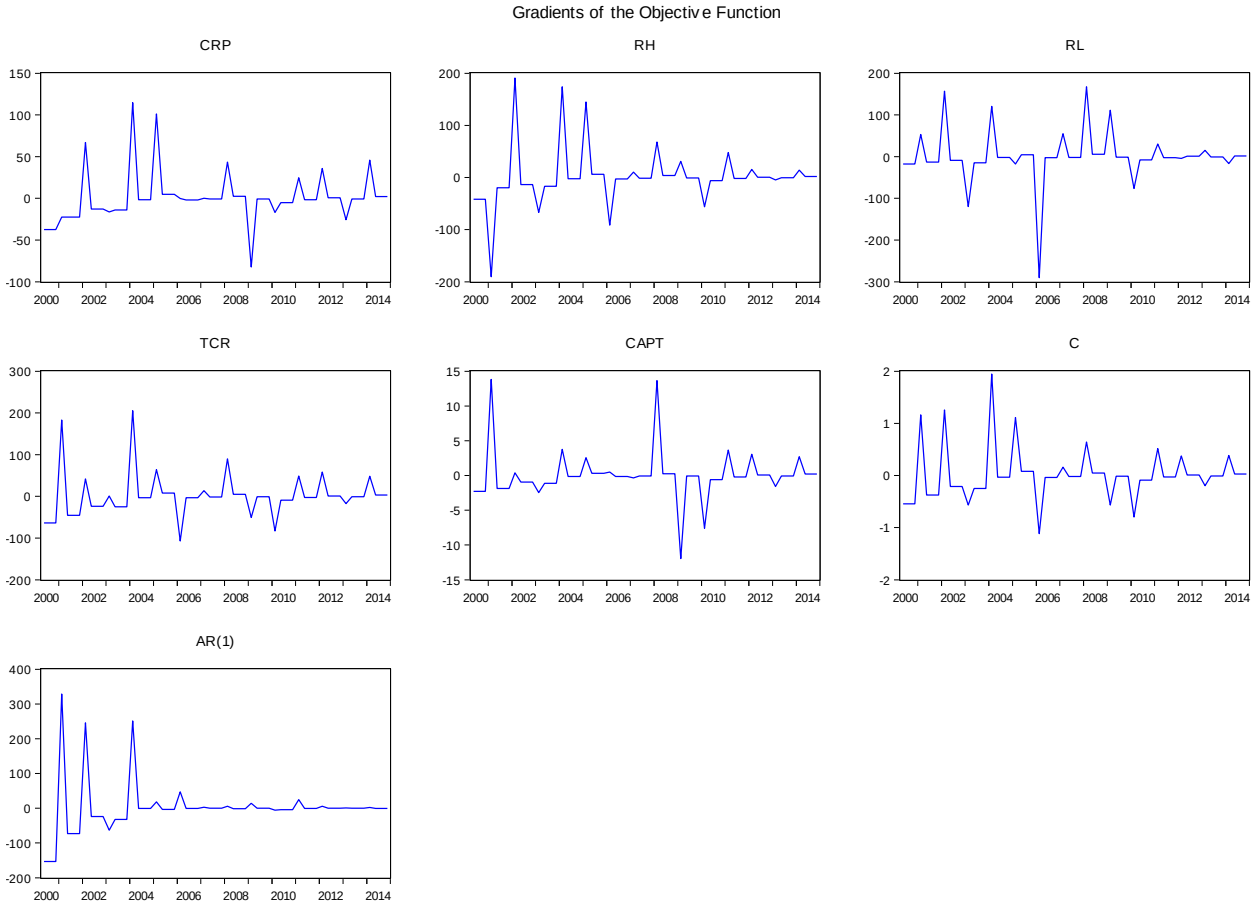


Autocorrelation	Partial Correlation		AC	PAC	Q-Stat	Prob
		1	-0.077	-0.077	0.3660	0.545
		2	-0.079	-0.085	0.7608	0.684
		3	-0.081	-0.096	1.1862	0.756
		4	0.411	0.397	12.215	0.016
		5	-0.079	-0.044	12.635	0.027
		6	-0.082	-0.046	13.088	0.042
		7	-0.084	-0.048	13.576	0.059
		8	0.513	0.404	32.116	0.000
		9	-0.075	-0.018	32.521	0.000
		10	-0.077	-0.015	32.959	0.000
		11	-0.079	-0.013	33.431	0.000
		12	0.317	0.028	41.139	0.000
		13	-0.053	0.016	41.361	0.000
		14	-0.056	0.018	41.611	0.000
		15	-0.059	0.019	41.892	0.000
		16	0.245	-0.075	46.917	0.000
		17	-0.056	-0.006	47.190	0.000
		18	-0.059	-0.006	47.493	0.000
		19	-0.061	-0.006	47.829	0.000
		20	0.140	-0.076	49.648	0.000
		21	-0.054	-0.027	49.922	0.000
		22	-0.056	-0.029	50.231	0.001
		23	-0.059	-0.031	50.577	0.001
		24	0.124	0.019	52.149	0.001




80
60
40
20
0
8
4
0
-4
-8
-12
00 01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11 12 13 14
Residual
Actual
Fitted


3
2
1
0
-1
-2
-3
-4
00 01 02 03 04 05 06 07 08 09 10 11 12 13 14
Standardized Residuals


Gradients of the Objective Function
CRP
RH
RL
TCR
CAPT
C
AR(1)