

جامعة محمد بوضياف، المسيلة
كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير
تنظم الملتقى الوطني حول: النظام المالي وإشكالية تمويل الاقتصاديات النامية
يومي 04-05 فيفري 2019

عنوان المداخلة: فعالية آليات تدفق الأموال داخل النظام المالي - مع الإشارة لحالة الجزائر -

د. أوصغير الويزة

الملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى التعرف على فعالية آليات تدفق الأموال داخل النظام المالي بكفاءة وفعالية، مع الإشارة لحالة النظام المالي الجزائري لتحقيق النمو والتنمية الاقتصادية الشاملة. وقد توصلت الدراسة إلى أن النظام المالي الجزائري موجه من طرف النظام المصرفي، مع تسجيل غياب لبورصة الجزائر ورغم الجهود المبذولة فلا تزال بعيدة كل البعد عن التفعيل حيث توجد فيها 05 شركات مسجلة فقط.

الكلمات الدالة: النظام المالي، النظام المصرفي، الأسواق المالية، البورصة، الجزائر.

Abstract:

The objective of this study is to identify the effectiveness of the mechanisms of the flow of funds in Algerian financial system for achieving growth and comprehensive economic development.

The study concluded that the Algerian financial system is directed by the banking system, with the absence of the Stock Exchange of Algeria and despite the efforts exerted, it is still far from being activated, where there are only 5 registered companies.

Keywords:

Financial system, Banking system, Financial markets, Stock exchange, Algeria.

مقدمة:

يعتبر وجود النظام المالي في أي اقتصاد العصب المحرك له ولعجلة التنمية الاقتصادي داخله ، حيث يسمح ويسهل عملية تدفق الأموال من أصحاب الفائض المالي إلى أصحاب العجز المالي، الذين سيقومون بالعملية الاستثمارية التي تفيدهم في الأخير وتفيد الاقتصاد. ولتحقيق الأهداف العامة لأي نظام مالي يجب أن تتوفر داخله كل الآليات التي تسمح بتدفق الأموال وبكفاءة وفعالية، حيث أن غياب أية آلية ستؤدي إلى إضعافه مما سيؤثر في الأخير على الاقتصاد، وينتج ذلك من خلال غياب الخدمات المتنوعة التي يحتاجها الأعوان الاقتصاديون لتحقيق السلسلة في انتقال الأموال.

والجزائر كغيرها من الدول تمتلك نظاما ماليا كحلقة وصل بين أصحاب الفائض المالي وأصحاب العجز المالي، لتحقيق التنمية الاقتصادية الشاملة للبلاد. وفي هذه الورقة البحثية سنحاول الإجابة على الإشكالية التالية:

ما مدى فعالية عملية تدفق الأموال داخل النظام المالي الجزائري؟.

ويندرج تحت هذا التساؤل الرئيسي، الأسئلة الفرعية التالية:

- ما المقصود بالنظام المالي، وما هي مكوناته؟؛
- ما هي أهمية النظام المالي في الاقتصاديات المعاصرة؟؛
- ما هو واقع النظام المالي الجزائري؟؛
- ما أهم تحديات تطوير النظام المالي الجزائري؟؛
- هل نجح النظام المالي الجزائري في توفير التمويل اللازم للاقتصاد؟.

أهداف البحث:

- سنحاول من خلال هذا البحث الوصول إلى الأهداف التالية:
- تحديد مفهوم النظام المالي ووظائفه في أي اقتصاد؛
- التعرف على آليات تدفق الأموال داخل أي نظام مالي؛
- إبراز واقع النظام المالي الجزائري.

منهج البحث:

لقد اعتمدنا في هذا البحث على المنهج الوصفي التحليلي، ذلك أن البحث يتطلب تجميع المعلومات والبيانات وتحليلها من جهة، ومن جهة أخرى على منهج دراسة حالة الجزائر من أجل التعرف على آلية تدفق الأموال في النظام المالي الجزائري.

هيكل البحث:

ومن أجل الإجابة على الإشكالية المطروحة، قمنا بتقسيم بحثنا هذا إلى ثلاثة محاور على النحو التالي:

- المحور الأول: ماهية النظام المالي؛
- المحور الثاني: آليات تدفق الأموال داخل النظام المالي؛
- المحور الثالث: دراسة حالة النظام المالي الجزائري.

المحور الأول: ماهية النظام المالي

أولاً/ تعريف النظام المالي:

لقد وردت عدة تعاريف حول النظام المالي والتي نوردتها فيما يلي:

- هو مجموع العملاء والمؤسسات المالية والوظائف والأسواق والآليات التي تهدف إلى تلاقي أصحاب الفائض في التمويل وأصحاب العجز في التمويل¹؛
- هو مجموع الهيئات والآليات التي تسمح لبعض الأعوان خلال فترة زمنية معينة بالحصول على موارد للتمويل ولآخرين باستخدام وتوظيف مدخراتهم²؛
- هو مجموعة المؤسسات والأسواق المالية التي يتم من خلالها انتقال الأموال من المدخرين إلى المستثمرين، أو من المقرضين إلى المقترضين من خلال كافة الآليات التي تضمن تبادل وحيازة الأصول والأدوات المالية.³

ومن خلال هذه التعاريف نستنتج بأن النظام المالي ما هو إلا مجموعة من العملاء والمؤسسات المالية والأسواق والآليات التي تسمح بانتقال الأموال من أصحاب الفائض المالي إلى أصحاب العجز المالي.

وتجدر الإشارة هنا إلى الفرق بين القطاع المالي والنظام المالي حيث يطلق مصطلح القطاع المالي على الوسيط الذي يتيح تحويل الأموال بين أصحاب الفوائض المالية وأصحاب العجز المالي، ويشمل القطاع المالي المؤسسات المصرفية وغير المصرفية، شركات التأمين والتقاعد وأسواق المال، أما النظام المالي فيشمل بالإضافة للقطاع المالي أصحاب الفائض والعجز في التمويل، وكذا السلطات النقدية والمالية بمؤسساتها والتشريعات والأنظمة المرتبطة بها.⁴

ثانياً/ أنواع الأنظمة المالية:

تنقسم الأنظمة المالية إلى نوعين الأول نظام مالي موجه من قبل السوق والثاني نظام مالي موجه من قبل المصارف، كما يلي:⁵

- نظام مالي موجه من قبل السوق:

وهو النظام الموجه من قبل السوق لارتفاع نسبة التمويل فيه عن طريق الاسواق المالية، حيث تحتل فيه الأوراق المالية كالأسهم والسندات النسبة الأكبر من التمويل قياسا بمصادر التمويل الأخرى كالقروض المصرفية.

- نظام مالي موجه من قبل المصارف:

وهو النظام الموجه من قبل المصارف وهو النظام الذي تحتل فيه القروض المصرفية النسبة الأكبر مقارنة بمصادر التمويل الأخرى كالأسهم والسندات.

ويتم تصنيف الأنظمة المالية وفق مجموعة من المؤشرات والتي نلخصها في الجدول الموالي:

الجدول رقم (01): المؤشرات المعتمدة في تصنيف الأنظمة المالية بحسب طبيعة النظام المالي

المؤشر	النظام المالي الموجه من قبل المصارف	النظام المالي الموجه من قبل السوق
01	مرتفعة	منخفضة
02	منخفضة	مرتفعة
03	منخفضة	مرتفعة
04	منخفضة	مرتفعة
05	منخفضة	مرتفعة
06	منخفضة	مرتفعة

المصدر: بن قبيلة زين الدين، أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر، أطروحة دكتوراه، جامعة قسنطينة، 2015-2016، ص26.

ثالثا/ مكونات النظام المالي:

يتكون النظام المالي كما سبق ووضحناه في التعريف من أصحاب الفائض وأصحاب العجز

والمؤسسات المالية، والتي نلخصها فيما يلي:

1 أصحاب الفائض المالي:

وهم الذين تفوق مداخيلهم مجموع نفقاتهم، وبالتالي فهم يمثلون الطرف الذي له القدرة على التمويل، ورغبتهم هي الحصول على أفضل عائد من خلال اختيار التوظيف المناسب لهذه الفوائض؛⁶

2 أصحاب العجز المالي:

وهم عكس الطرف الأول، حي تفوق نفقاتهم في العادة مجموع مداخيلهم، وبالتالي فهم في حاجة إلى تمويل لتغطية عجزهم، أي هم في حاجة إلى تمويل؛⁷

3 -المؤسسات المالية:

وهي الهيئات التي تسمح بالتقاء أصحاب الفائض وأصحاب العجز المالي، والتي تنقسم إلى الأسواق المالية، البنوك والمؤسسات المالية الأخرى، والتي نلخصها فيما يلي:

أ -الأسواق المالية:

وتعرف الأسواق المالية بما أنها كل مكان أو حيز تنتقل فيه رؤوس الأموال من وحدات العجز إلى وحدات الفائض، عن طريق إصدار وتداول مالية معينة يشترط توفر قنوات اتصال فعالة فيما بين المتعاملين في السوق، تجعل الائتمان سائد في أي لحظة زمنية معينة واحدة بالنسبة لأية ورقة مالية متداولة فيه.⁸

وتنقسم الأسواق المالية حسب عدة تصنيفات أهمها المدى العمري للأصول المالية إلى:⁹

- أسواق النقد:

وهي الأسواق التي تتداول فيها الأدوات المالية قصيرة الأجل، حيث يتم تداول رؤوس الأموال قصيرة الأجل التي لا يتجاوز أجلها سنة واحدة في إطار هذه الأسواق سواء على شكل قروض قصيرة الأجل أو على شكل أوراق مالية أو تجارية، من خلال البنوك المركزية والبنوك التجارية.

- أسواق رأس المال:

وهي الأسواق التي تتداول فيها الأوراق المالية طويلة ومتوسطة الأجل، التي تزيد مدة أجلها عن سنة سواء من خلال الإقراض طويل الأجل أو تداول الأوراق المالية مثل الأسهم العادية، الأسهم الممتازة وغيرها من الأوراق المالية.

وتنقسم أسواق رأس المال إلى أسواق حاضرة يتم فيها تداول الأوراق المالية بصورة فورية بين البائعين والمشتريين، وأسواق آجلة (أسواق العقود المستقبلية) وهي الأسواق التي يتم فيها عقد صفقات البيع أو الشراء للأوراق المالية ثم تنفيذها في ميعاد لاحق في المستقبل، وتنقسم الأسواق الحاضرة إلى:

- الأسواق المنظمة: ويقصد بذلك بورصة الأوراق المالية وتتميز بوجود مكان محدد يلتقي فيه المتعاملون بالبيع أو الشراء، وتوجد إجراءات محددة لتداول الأوراق المالية ويدار هذا المكان بواسطة مجلس منتخب من أعضاء السوق، ويشترط التعامل في الأوراق المالية أن تكون تلك الأوراق مسجلة بتلك السوق وفقا لقواعد معينة، وهي تنقسم بدورها إلى:

✓ سوق أولي (سوق الإصدار): وهي السوق التي تختص بإصدار الأوراق المالية، الأسهم والسندات والأسهم الممتازة، ولذلك يطلق عليها أيضا سوق الإصدار وتختص بها الجهات المخول لها منح تراخيص الشركات مثل: مصلحة الشركات والهيئة العامة للاستثمار)، وهذا السوق يكون فيه البائع للورقة المالية هو مصدرها الأصلي؛

✓ سوق ثانوي: وهي السوق التي يتم تداول الأوراق المالية فيها شراء وبيعا عبر السماسرة والوسطاء، ولذلك يطلق عليها سوق التداول (بورصة)، ويتم التعامل في هذا السوق بالأوراق المالية التي سبق إصدارها والتي يتم التداول بها بين المستثمرين.

• الأسواق غير المنظمة: أسواق تختص بتداول الأوراق المالية سواء المسجلة في البورصة (السوق المنظمة) أو غير المسجلة فيها، يستخدم هذا الاصطلاح على المعاملات التي تتم خارج السوق المنظم، حيث لا يوجد مكان محدد لإجراء التعامل، ويتم التعامل في هذه السوق في أوقات غير أوقات العمل الرسمية للبورصة، ويتحدد سعر الورقة المالية فيها طبقا للتفاوض، ويقوم بالتعامل ببيوت السمسرة من خلال شبكة كبيرة من الاتصالات السريعة التي تربط بين السماسرة والتجار والمستثمرين، ومن خلال هذه الشبكة يمكن للمستثمر أن يختار أفضل الأسعار، وهي تنقسم إلى:

✓ سوق ثالثة: وهو قطاع من السوق غير المنظمة، ويتكون من بيوت السمسرة من غير أعضاء الأسواق المنظمة وإن كان لهم الحق في التعامل في الأوراق المالية المسجلة في تلك الأسواق، وبيوت السمسرة هذه تكون على استعداد لشراء وبيع الأوراق المالية بأي كمية صغيرة أو كبيرة، أما جمهور العملاء في هذه السوق فهي المؤسسات الاستثمارية الكبرى.

✓ سوق رابعة: ويقصد بها المؤسسات الكبرى والأفراد الذين يتعاملون مباشرة فيما بينهم في شراء وبيع الأوراق المالية في طلبات كبيرة، والتي يكون الهدف منها كاستراتيجية للحد من العمولات التي يدفعونها للسماسرة واستبعادهم لتخفيض نفقات الصفقات الكبرى.

• **أسواق احتكارية:** وهي تتمثل أساسا في وزارة الخزانة أو البنك المركزي في الدول المعنية، اللذين يحتكران التعامل في أنواع معينة من الأوراق المالية التي تصدرها الحكومة.

ب - البنوك:

البنوك هي مكان التقاء عرض الأموال بالطلب عليها، بمعنى أنها تعمل كأوعية تتجمع فيها الأموال والمدخرات على شكل ودائع، ليعاد اقراضها لمن يستطيع ويرغب في الاستفادة وإفادة المجتمع منها عن طريق استثمارها.¹⁰

وتنقسم البنوك إلى عدة أنواع نلخص أهمها فيما يلي:¹¹

• **بنوك تجارية:** وهي بنوك تتعامل في الأصل في الأجل القصير، أو على الأقل جل عملياتها تكون آجال قصيرة، وبالتالي فهي تتولى تمويل التجارة الداخلية والخارجية، وتمويل دورة استغلال المؤسسات؛

- **بنوك الاستثمار:** وهي بنوك متخصصة في تمويل الاستثمارات، أي أنها تتعامل في الأجلين المتوسط والطويل، وتساهم في رؤوس أموال الشركات، كما توسع نطاق نشاطها ليشمل أيضا التعامل في مجال الأوراق المالية، المشتقات المالية، خدمات الاستشارات المالية، نشاط التأجير، الاستثمار في العقارات، التأمين والفوترة...
- **بنوك إسلامية:** وهي بنوك يقوم نشاطها على أساس مبادئ الشريعة الإسلامية، وعلى رأسها تحريم الفائدة (الربا)؛
- **البنوك الشاملة:** وهي بنوك تقوم بكافة أعمال البنوك التجارية وبنوك الأعمال وبعض مؤسسات التمويل الأخرى، حيث تنشط في الوساطة المالية، التجارة في الأدوات المالية، السمسرة في الأسواق المالية، خدمات استشارات المؤسسات، إدارة الاستثمارات والتأمين.

ج- **المؤسسات المالية:** وتتمثل في مختلف المؤسسات المالية الأخرى، وعلى رأسها:¹²

- **شركات التأمين:** وهي مؤسسة مالية تلتزم بمقتضى عقد التأمين أن تؤدي إلى المؤمن له أو إلى المستفيد الذي اشترط التأمين لصالحه مبلغا من المال أو إيراد أو مرتبا، أو عوضا مالي آخر في حالة وقوع الحادث أو تحقق الخطر المبين في العقد، وذلك مقابل دورية أو أية دفعة مالية أخرى يؤديها المؤمن له للمؤمن؛
- **صناديق الاستثمار:** وهي مؤسسة مالية في شكل شركة مساهمة أو وحدة تنظيمية مستقلة محاسبيا وماليان تتولى تجميع المدخرات من الجمهور بموجب صكوك أو وثائق استثمارية موحدة القيمة، ثم يعهد بها إلى جهة أخرى تسمى مدير الاستثمار بغرض استثمار هذه المدخرات مع رأس مال الصندوق في الأوراق المالية أساسا، ومجالات الاستثمار الأخرى لصالح المدخرين والمستثمرين معا.
- **مؤسسات الإيجار المالي.**

رابعاً/ الوظائف الأساسية للنظام المالي:

يسعى النظام المالي لتقديم الوظائف والمهام الأساسية التالية:¹³

- **تجميع المدخرات:**

يوفر النظام المالي منافذ لتعبئة الادخار سواء من جانب الأفراد أو المؤسسات، مما يؤدي إلى إرجاء الاستهلاك في الوقت الحاضر والاتجاه نحو الاستثمار، حيث يمكن للمدخرين في ظل وجود هذا النظام إقراض فائض أموالهم إلى المقترضين والحصول على عائد مقابل ذلك سواء في شكل فوائد أو أرباح رأسمالية، ويعتمد النظام المالي في أدائه لهذه الوظيفة على توفير عائدات مغرية من خلال طرح معدلات فائدة مشجعة أو تقديم ضمانات حول الأوراق المالية المصدرة.

- **جاء معاملات التسوية والدفع :**

حيث يزود النظام المالي الاقتصاد بالوسائل اللازمة لأداء الالتزامات في شكل عملة نقدية وشيكات ووسائل الدفع الأخرى، وقد ساهم التطور الذي عرفته مؤسسات النظام المالي في الوقت الحاضر إلى ظهور وسائل دفع جديدة، كالنقود والشيكات الالكترونية.

- تجميع المعلومات المالية وتحليلها :

يقدم النظام المالي خدمة رئيسية من خلال تجميع وتحليل المعلومات المالية، وهو بذلك يساهم في تخفيض التكاليف التي يمكن أن يتحملها المقرضون والمقترضون في حال قيامهم بهذه العملية، ويؤدي النظام المالي هذا الدور من خلال الاستعانة بالخبراء في ميدان التحليل المالي، حيث تكون تكلفة استخدام هؤلاء الخبراء منخفضة جداً لآنها توزع على حجم كبير من العمليات، وهو ما يمكن المقرضين والمقترضين من اتخاذ قراراتهم بدقة.

- تسهيل إدارة المخاطر المالية:

تعمل الوساطة المالية على التقليل من المخاطرة من خلال توزيع وتقاسم المخاطر والتنويع في اختيار الإستثمارات التي تمويلها، من خلال توزيع الودائع المتاحة للإقراض على مختلف المشروعات الإقتصادية وذلك وفقاً لمحددات الإستثمار واعتبارات العائد والمخاطرة والسيولة المرتبطة بها الأمر الذي يؤدي إلى تخفيض تكلفة المخاطر المجمعة مقارنة بما قد تقضي إليه مخاطر إخفاق مشروع واحد على مستثمر واحد، بالإضافة إلى قدراته على اختيار الإستثمارات ذات المردود الأعلى والمخاطر الأقل، أي أنه تقلل من المخاطر المالية من خلال ما توفره من فرص أمام المستثمرين لتنويع محافظهم المالية.

- ممارسة الرقابة على الشركات الممولة:

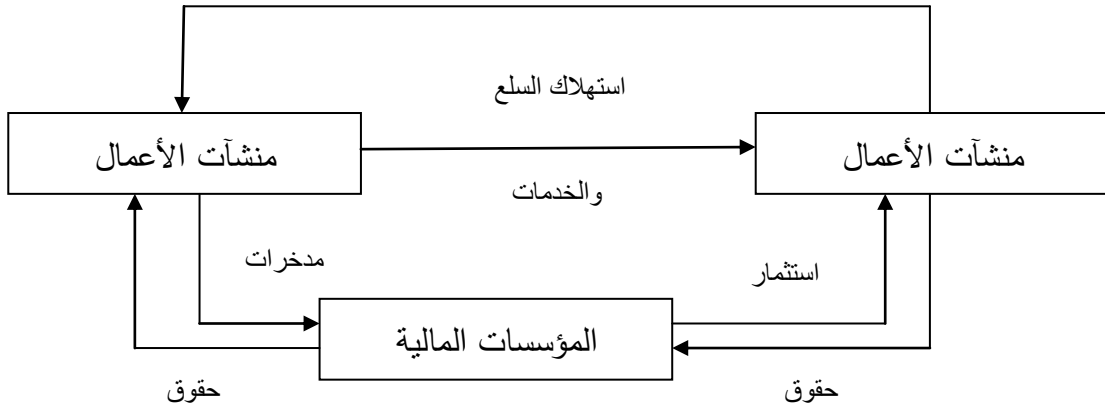
بمجرد حصول المؤسسات الإقتصادية على القروض التي تحتاجها تصبح خاضعة لرقابة أجهزة الوساطة المالية، وذلك بهدف تقييم أدائها والتأكد من أن التسيير الممارس في هذه المؤسسات يصب في مصلحة المقرضين (أصحاب الودائع)، تعتبر هذه الوظيفة جد مهمة خاصة بالنسبة للدول النامية التي تتميز بعدم كفاءة الاسواق أي وجود مشكلة عدم تناظر المعلومات التي تقوم في ظلها المؤسسات الإقتصادية الطالبة للتمويل بإخفاء المعلومات الحقيقية المتعلقة بنشاطها، مما قد يعرض أموال المقرضين للضياع أو استثمارها في أنشطة غير مرغوب فيها من طرفهم.

المحور الثاني: آليات تدفق الأموال في النظام المالي

يعتمد النظام المالي في سيره على النقود التي تنتقل من عارضيه إلى طالبها، كما يبينه الشكل

الموالي:

الشكل رقم (1): دورة تدفق النقود في المجتمع



المصدر: عاطف جابر طه عبد الرحيم، تنظيم وإدارة البنوك (منهج وصفي تحليلي)، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2008، ص8.

من الشكل يتبين لنا أن منشآت الأعمال تعتبر بمثابة مصادر الدخل للأفراد ناتج عن الأجر والإيجار واستخدام الأرض والمواد الأخرى في شكل إجمالي الدخل المتاح (س)، ويقوم الفرد باستخدام هذه الأموال في شراء السلع والخدمات لدى منشآت الأعمال (ص)، فإذا استخدم كل إيراداته في شراء السلع والخدمات فإن س=ص، وهذه الدورة يطلق عليها تدفق النقود في المجتمع، ولكن الحقيقة لا تحدث على نفس هذا النمط، حيث أن الأموال تمر في دائرة كاملة بين الأفراد ومنشآت الأعمال، إذ أن الكثير من الأفراد لا يتري بكل دخله سلعا أو خدمات من منشآت الأعمال بل أنه يدخر منها جزءا (د) وهذا الجزء د=س-ص، وبالتالي فإن المدخرات تقلل حجم المتاح للفرد للإنفاق على السلع والخدمات بطريقة مباشرة من منشآت الأعمال، وتقوم المؤسسات المالية بتسهيل عملية استثمار هذه الأموال أ=د.¹⁴، وذلك عن طريق تقديمها لأصحاب العجز المالي.

وتنتقل النقود أو الأموال بين أصحاب الفائض المالي إلى أصحاب العجز المالي في النظام المالي عبر آليتين، نلخصهما فيما يلي:

أولا/ نظام التمويل المباشر:

ونعني به تحويل المدخرات إلى أصحاب العجز في التمويل، أي علاقة مباشرة بين المقرض والمقترض دون وجود وسيط مالي وأحيانا يكون الوسيط ولفترة وجيزة، وذلك بإصدار أصحاب العجز المالي أوراق مالية يتم شراءها من قبل أصحاب الفائض، بمساعدة السماسرة وتجار الأوراق المالية.¹⁵ وذلك في الأسواق المالية.

وتصنف الأوراق المالية إلى أوراق ملكية متمثلة في الأسهم، وأخرى أوراق مديونية تتمثل في

السندات حيث:

1 + الأسهم:

وهو حق المساهم في شركة أموال وهو الصك الذي يثبت هذا الحق القابل للتداول وفقا لقواعد القانون التجاري، ويمثل حق المساهم في الإشتراك في الجمعيات العمومية، وحق التصويت فيها وحق الانتخاب وحق الأولوية في الاكتتاب عند زيادة رأس المال، كما أنه يعطي حق الحصول على جزء من أرباح الشركة عند تصفيتها بسبب الإنقضاء.¹⁶

2 - السندات:

وهي قيمة منقولة وهو يتضمن عقد غير مادي تصدره الأشخاص المعنوية (شركة، بنك، مؤسسة، السلطات العامة، الدولة...)، وهو وثيقة قانونية تتضمن وعدا والتزاما من الشركة أو الهيئة المصدرة لها بتسديد مبلغ القرض عند حلول أجل استحقاقها، بالإضافة إلى دفع مبالغ محددة على فترات متتالية هي الفوائد.¹⁷

ثانيا/ نظام التمويل الغير المباشر:

وهي العلاقة التي تربط بين المدخر صاحب الفائض المالي والعاجز عن التمويل بشكل غير مباشر، حيث يضع الأول أمواله في مؤسسة مالية ثم يقرضها الثاني من هذه المؤسسة بعد ذلك، وهذه المؤسسة هي الوسيط المالي الذي يجمع بين الطرفين، ويتلقى أرباحا على شكل فوائد مقابل تقديم هذه الخدمة، وتتمثل هذه المؤسسة عادة في البنوك.¹⁸

وتقوم البنوك بعملية التمويل باستخدام القروض المصرفية والمتمثلة في منح الثقة والحصول الفعلي والفوري وبكل حرية على أصل حقيقي أو على قوة شرائية، مقابل وعد أن نفس الأصل أو أصل مساو له سيعاد في أجل محدد، وفي أغلب الأحيان مع مكافأة الخدمة المقدمة والخطر المحتمل، أي خطر الخسارة الجزئية أو الكلية التي تتضمنها طبيعة الخدمة.¹⁹

وتنقسم القروض إلى عدة أنواع أهمها ما يلي:

1 - قروض الاستثمار: وهي تلك القروض الموجهة لتمويل الأصول الثابتة في المؤسسة أو تمويل

استثماراتها، الشيء الذي يتطلب تواجد هذه الأموال لمدة قد تكون طويلة تحت تصرف المؤسسة لكي تتسجم وطبيعة الأصول الممولة وهي نوعان عمليات القروض الكلاسيكية والائتمان الإيجاري:²⁰

- **عمليات القروض الكلاسيكية لتمويل الاستثمارات:** وهنا نميز نوعين ؛ قروض متوسطة الأجل وقروض طويلة الأجل، ويرتبط كل نوع من هذه القروض بطبيعة الاستثمار الممول.
- **قروض متوسطة الأجل:** وهي قروض توجه لتمويل الاستثمارات التي لا يتجاوز عمر استعمالها 7 سنوات مثل الآلات والمعدات ووسائل النقل وتجهيزات الإنتاج بصفة عامة؛
- **قروض طويلة الأجل:** تلجأ إليها المؤسسات التي تقوم باستثمارات طويلة لتمويل هذه العمليات نظرا للمبالغ الكبيرة التي لا يمكن أن تعبئها لوحدها، وكذلك نظرا لمدة الاستثمارات وفترات الانتظار الطويلة قبل البدء في الحصول على عوائد.

وتكون هذه القروض موجهة لتمويل الاستثمارات التي يفوق عمرها 7 سنوات والتي يمكن أن تمتد أحيانا إلى غاية 20 سنة ؛ وتتمثل هذه الاستثمارات في الغالب في الحصول على عقارات (أراضي، مباني).

- **الائتمان الإيجاري:** وهو عبارة عن عملية يقوم بموجبها بنك أو مؤسسة مالية أو شركة تأجير مؤهلة قانونا لذلك، بوضع آلات أو معدات أو أية أصول مادية بحوزة مؤسسة على سبيل الإيجار مع إمكانية التنازل عنها في نهاية الفترة المتعاقد عليها، ويكون التسديد على شكل أقساط يتفق عليها تسمى ثمن الإيجار.

2- قروض الاستغلال (القروض قصيرة الأجل): وهي تلك القروض الموجهة لتمويل الجانب

الاستغلالي في المؤسسة، والتي عادة ما تكون لمدة قصيرة لا تتجاوز السنتين أو بالأحرى تتراوح بين الشهر والسنتين كحد أقصى، وعادة ما يتم الوفاء به في نهاية العملية المستهدفة تمويلها²¹، وهذا النوع من القروض له عدة صور منها:

- **خصم الأوراق التجارية:** الخصم هو عملية ائتمانية بمقتضاها يضع البنك تحت تصرف عميله قيمة الورقة التجارية كمبيالة أو سند أدني ودون انتظار أجل السداد، ويقوم البنك بتحمل أجل الدين وتحصيل الورقة التجارية من المدين بقيمتها في موعدها. والوسيلة إلى تحقيق هذا هي أن يقدم الشخص المستفيد من الورقة التجارية هذه الورقة إلى البنك التجاري بعد أن يظهرها لمصلحته ويصبح البنك هو المستفيد، وفي مقابل هذا يدفع البنك لهذا الشخص المبلغ المذكور في الورقة التجارية وذلك بعد أن يخصم منه مبلغا بمثابة الفائدة التي يستحقها نظير الخدمة التي أداها لهذا الشخص بتخليه عن أمواله لمدة معينة هي الواقعة بين تاريخ الدفع المشار إليه وتاريخ استحقاق المبلغ المذكور في الورقة التجارية بالخصم،²² وبالتالي فعملية خصم الأوراق التجارية تتضمن ائتمان وخصم في نفس الوقت.

- **تسهيلات الصندوق:** تقدم البنوك تسهيلات الصندوق لعملائها لسد العجز المؤقت في خزينة المؤسسة قصير الأجل مثلا في نهاية الشهر ولمدة جد محددة عادة من 15 يوم إلى شهر، وهي تغطي الاحتياجات التمويلية للمؤسسة عند تأخر بين خروج ودخول الأموال، حيث أن تسديد هذه التسهيلات سيكون مضمون كل شهر بدخول الأموال بعد تأخرها؛²³

- **السحب على المكشوف:** وهو يشبه كثيرا تسهيلات الصندوق إلا أن مدته تكون طويلة عنها والتي تمتد من عدة أسابيع إلى عدة شهور، ويقدم السحب على المكشوف للعملاء الذين ينتظرون دخول الأموال ويرغبون في توفيرها قبل دخولها لاكتساب مزايا معينة في السوق، وعموما فالسحب على المكشوف يقدم ليضمن للمؤسسة أموال للخرينة حينما لا يريد أو لا يستطيع أصحابها الحصول على أموال إضافية للمؤسسة.²⁴

المحور الثالث: دراسة حالة النظام المالي الجزائري

يتميز النظام المالي الجزائري بكونه نظام يقوده النظام المصرفي بالرغم من وجود سوق مالية متمثلة في بورصة الجزائر.

أولاً/ النظام المصرفي الجزائري:

أنشئ النظام المصرفي الجزائري بعد الاستقلال مباشرة سنة 1962 من خلال إنشاء بنك الجزائر (البنك المركزي الجزائري) في نهاية سنة 1962 ليبدأ أعماله ابتداء من جانفي 1963.

1 مؤسسات النظام المصرفي الجزائري:

ويتكون النظام المصرفي الجزائري إلى غاية سنة 2017 من 29 بنك ومؤسسة مالية كما يلي:²⁵

• **بنك الجزائر:** يعتبر بنك الجزائر من الناحية القانونية مؤسسة عامة وطنية له شخصية معنوية ويتمتع بالاستقلالية المالية.

• **البنوك التجارية:** والتي تتمثل في 6 بنوك عمومية (البنك الوطني الجزائري، القرض الشعبي الجزائري، البنك الخارجي الجزائري، بنك الفلاحة والتنمية المحلية، بنك التنمية المحلية وصندوق الوطني للتوفير والاحتياط)؛ 14 مصرفا خاصا (فرنس بنك؛ البنك العربي؛ بنك الخليج؛ ترست بنك؛ بنك الاسكان للتجارة والتمويل. المؤسسة العربية المصرفية؛ بنك السلام، سيتي بنك؛ بنك ناتكسيس؛ سوسيتي جنرال؛ كاليون - الجزائر؛ إتش.إس.بي.سي-الجزائر؛ بي.ن.بي باريباس - الجزائر) ومن بينها مصرف واحد برؤوس أموال مختلطة وهو بنك البركة)؛

• ثلاث مؤسسات مالية من بينها اثنتان عموميتان؛

• 05 شركات تاجير، من بينها ثلاث عمومية؛

• تعاضدية واحدة للتأمين الفلاحي معتمدة للقيام بالعمليات المصرفية والتي اتخذت في نهاية

2009 صفة مؤسسة مالية.

ويتميز النظام المصرفي الجزائري بهيمنة المصارف العمومية من خلال أهمية شبكاتها ووكالاتها الموزعة ووكالاتها الموزعة على كامل التراب الوطني، ازدادت كثافة شبكة وكالات المصارف الخاصة خلال السنوات الأخيرة، لتمثل ما يقارب ربع شبكات الوكالات المصرفية، في حين، تتموقع شبكات وكالات المصارف الخاصة، أساساً، في شمال البلاد، بينما تغطي شبكات وكالات المصارف العمومية كامل التراب الوطني، وقد بلغ عدد فروع البنوك العمومية والخاصة بالإضافة إلى المؤسسات المالية 1604 وكالة نهاية سنة 2017، كما يبينه الجدول الموالي:

الجدول رقم (2): عدد فروع البنوك الجزائرية خلال الفترة 2014-2017

السنوات	2014	2015	2016	2017
عدد الفروع	1526	1557	1577	1604
عدد الفروع / عدد السكان	25630	25660	26198	26309

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على:

- بنك الجزائر، التقرير السنوي 2015 التطور الاقتصادي والنقدي في الجزائر، نوفمبر 2015، ص 91.
- بنك الجزائر، التقرير السنوي 2017 التطور الاقتصادي والنقدي في الجزائر، جويلية 2018، ص 69.

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن عدد فروع البنوك الناشطة في الجزائر في تزايد مستمر من سنة إلى أخرى والتي وصلت سنة 2017 إلى 1604 فرع وأغلبها فروع لبنوك القطاع العام والتي تقدر بـ 1445 فرع، مما يدل على توسع شبكة البنوك عبر كامل التراب الجزائري وتحسن تدريجي في مستوى الوساطة المصرفية حيث تغطي شبكة البنوك العمومية كل الولايات بينما طورت البنوك الخاصة شبكتها أساسا في شمال الجزائر، إلا أن هذا التوسع غير كافي لتلبية مختلف الاحتياجات المصرفية للجزائريين والذي ينعكس في مؤشر (عدد الفروع / عدد السكان) الذي يلاحظ ارتفاعه في السنوات الأخيرة حيث وصل 26309 سنة 2017 مقابل 26189 سنة 2016، مما يعني وجود فرع واحد لكل 26309 نسمة وهو بعيد كل البعد عن المؤشر العالمي لكامرون الذي ينص على إلزامية توفير فرع واحد لبنك لكل من 10000 نسمة، وهذا ما يدل على عدم كفاية الخدمة المصرفية المتوفرة في الجزائر.

2 فعالية النظام المصرفي الجزائري في تمويل الاقتصاد:

لابراز فعالية الجهاز المصرفي الجزائري في تمويل الاقتصاد الوطني سوف نعتمد على معطيات

الجدول الموالي:

الجدول رقم (3): القروض الممنوحة للاقتصاد حسب القطاعات خلال الفترة 2013-2017 (مليار

دج)

السنوات	2013	2014	2015	2016	2017
القروض الموجهة للقطاع العام	2437.3	3382.9	3688.9	3952.8	4311.8
القروض الموجهة للقطاع الخاص	2720.1	3120	3586.6	3955	4566.1
مجموع	5154.5	6502.9	7275.6	7907.8	8877.9

					القروض الممنوحة
--	--	--	--	--	--------------------

المصدر: بنك الجزائر، التقرير السنوي 2017 التطور الاقتصادي والنقدي في الجزائر، جويلية 2018، ص 77.
من الجدول نلاحظ ارتفاع في حجم القروض المقدمة من المصارف للقطاع العام والخاص، وهذا رغم انخفاض أسعار البترول سنة 2014، حيث ارتفع حجم القروض المقدمة من 5154.5 مليار دج سنة 2013 إلى 8877.9 مليار دج سنة 2017؛ وعند التدقيق في حجم القروض المقدمة لكل قطاع نجد أن القروض الموجهة للقطاع الخاص أكبر من القروض الموجهة للقطاع العام خاصة في السنوات الأخيرة وهذا راجع إلى سياسة الدولة في تشجيع الاستثمارات خارج قطاع المحروقات وكذا تمويل إنشاء مؤسسات صغيرة ومتوسطة ودعم القطاع العائلي بالقروض الاستهلاكية.

ثانيا/ بورصة الجزائر:

إن فكرة إنشاء بورصة الجزائر يدخل في إطار الإصلاحات الاقتصادية التي أعلن عنها عام 1987 ودخلت حيز التطبيق سنة 1988، في نفس السنة صدرت عدة قوانين إقتصادية عن إستقلالية المؤسسات العمومية وصناديق المساهمة، حيث أن رأس المال المؤسسات العمومية الإجتماعي والذي يمثل حق الملكية قسم لعدد من الأسهم وتوزع ما بين صناديق المساهمة، وبذلك تحولت الشركات العامة إلى شركات أسهم.²⁶

وتعرف بورصة الجزائر بأنها شركة ذات أسهم برأس مال قدره 475200000.00 دينار جزائري، وقد تأسست بموجب المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 مايو 1993 وتحقق إنجازها في 25 مايو 1997؛ وتمثل الشركة إطاراً منظماً ومضبوطاً في خدمة الوسطاء في عمليات البورصة بصفتهم الاحترافيين لتمكينهم من أداء مهامهم وفقاً للقوانين والأنظمة المعمول بها، يقع مقر شركة تسيير بورصة القيم، المعروفة اختصاراً SGBV، في 27 شارع العقيد عميروش، الجزائر العاصمة وقد شرعت الشركة، منذ نشأتها، في تنصيب الأجهزة التنفيذية والتقنية اللازمة للمعاملات على القيم المنقولة المقبولة في البورصة.²⁷

1 أقسام بورصة الجزائر:

تنقسم بورصة الجزائر إلى سوقين، سوق لسندات رأس المال أو الأسهم العادية، وسوقا لسندات الدين أو السندات، وكل منهما تنقسم بدورها إلى قسمين على النحو التالي:²⁸

أ - سوق الاسهم العادية: وتتكون من سوقين:

- السوق الرئيسية:

وهي سوق موجهة للشركات الكبرى، ويوجد حالياً خمس شركات مدرجة في السوق الرئيسية، والممثلة

في الجدول الموالي:

الجدول رقم (4): الشركات المدرجة في بورصة الجزائر إلى غاية ديسمبر 2018

رمز ISIN	الرمز في البورصة	اسم الشركة	القطاع / الفئة	القيمة الاسمية دج	عدد الأسهم
DZ0000010037	ALL	أليانس للتأمينات	التأمينات	200	511 804 5
DZ0000010045	ROUI	أن سي أ رويبة	الصناعة الغذائية	100	950 491 8
DZ0000010029	AUR	م.ت.ف. الأوراسي	الفندقة	250	000 000 6
DZ0000010003	SAI	صيدال	الصناعة الصيدلانية	250	000 10 000
DZ0000010052	BIO	بيوفارم	الصناعة الصيدلانية	200	521 25 875

المصدر: بورصة الجزائر.

- سوق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة:

وهي سوق مخصصة للشركات الصغيرة والمتوسطة وقد تم إنشاء هذه السوق في سنة 2012 في سنة 2012 بموجب نظام لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها رقم 01-12 المؤرخ في 18 صفر 1433 الموافق 12 يناير 2012، المعدل والمتمم للنظام رقم 03-97 المؤرخ في 17 رجب 1418 الموافق 18 نوفمبر 1997 المتعلق بالنظام العام لبورصة القيم المنقولة. (صادر في الجريدة الرسمية رقم 41 بتاريخ 15 يوليو 2012)، ويمكن لهذه السوق أن توفر للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة عند انطلاقها مصدرا بديلا للحصول على رؤوس الأموال، ما يتيح فرصة ممتازة للنمو بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال توفير سوق محكمة التنظيم للمستثمرين من أجل التوظيف.

ب - سوق السندات:

وهي تتكون من قسمين:

- سوق سندات الدين: وهي سوق للسندات التي تصدرها الشركات ذات الأسهم.

- سوق كتل سندات الخزينة العمومية: وهي سوق مخصصة للسندات التي تصدرها الخزينة

العمومية الجزائرية، وتأسست هذه السوق في سنة 2008، وتحصي حاليا 25 سند لخزينة العمومية مدرجة في التسعيرة بإجمالي أكثر من 400 دينار جزائري. ويتم التداول على سندات الخزينة، التي تتنوع فترات إستحقاقها بين 7 و 10 و 15 عاماً، من خلال الوسطاء في عمليات

البورصة وشركات التأمين التي تحوز صفة "المتخصصين في قيم الخزينة" بمعدل خمس حصص في الأسبوع.

2 أداء بورصة الجزائر:

لقياس أداء بورصة الجزائر سننعمد على مؤشر واحد وهو عدد الشركات المدرجة وهذا للحكم على ما إذا كانت بورصة الجزائر تتوفر على السمات الأساسية للفعالية ، ويقيس مؤشر عدد الشركات المدرجة مدى اتساع حجم السوق، حيث أن زيادة عدد الشركات المدرجة يدل على زيادة الاستثمارات، وهو الأمر الذي يساهم في زيادة كفاءة و فعالية البورصة ، والعكس صحيح، والجدول الموالي يبين عدد الشركات المدرجة في بورصة الجزائر خلال الفترة 2010-2018:

جدول رقم (5): عدد الشركات المدرجة في بورصة الجزائر خلال الفترة (2010-2018)

السنوات	عدد الشركات المدرجة
2010	03
2011	04
2012	05
2013	05
2014	05
2015	05
2016	05
2017	05
2018	05

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على موقع بورصة الجزائر .

من الشكل نلاحظ أن عدد الشركات المسجلة في بورصة الجزائر قليل ويعد بالأصابع بخمسة شركات، وهذا ما يدل على ضعف وعدم فعالية بورصة الجزائر في توفير التمويل اللازم للاقتصاد.

الخاتمة:

يحتاج أي اقتصاد إلى وجود نظام مالي كفي وفعال وهذا لتسهيل عملية انتقال الأموال من عرضيها إلى طالبيها، لتحقيق النمو والتنمية الاقتصادية، ولتحقيق ذلك يجب على أي نظام أن يتكون من آليتين لانتقال هذه الأموال وبكفاءة والمتمثلة في التمويل المباشر بالاعتماد على الأسواق المالية والتمويل غير المباشر بالاعتماد على البنوك.

وعند اسقاط الأمر في النظام المصرفي الجزائري نجد توفر الآليتين السوق المالية ممثلة في بورصة الجزائر، والنظم المصرفي الجزائري ممثل في البنوك العمومية والأجنبية والمختلطة، وعند التدقيق في مدى

فعالية كل نظام نجد أن بورصة الجزائر غير فعالة هذا ما أدى إلى الاعتماد على الآلية غير المباشرة للتمويل وهي البنوك.

ولهذا فإننا نوصي بضرورة تكثيف الجهود للوصول بنظامنا المالي إلى مستوى الفعالية وذلك من خلال تفعيل بورصة الجزائر من خلال دخول شركات جديدة للتداول خاصة الأجنبية منها.

الهوامش والإحالات:

- 1 - خليل عبد القادر، الاقتصاد البنكي - مدخل معاصر-، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2017، ص10.
- 2 - عامر عبد الرحيم، بن سعيد محمد، أهمية النظام المالي والاستثمار الأجنبي المباشر في التوجه الاقتصادي الجديد- دراسة حالة الجزائر دراسة قياسية (1990-2014)-، المجلة الجزائرية للاقتصاد والإدارة، جامعة معسكر، العدد 07 جانفي 2016، ص 194.
- 3- بن قبيلة زين الدين، أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر، أطروحة دكتوراه، جامعة قسنطينة، 2015-2016، ص20.
- 4 - بتصرف من: خليل عبد القادر، المرجع السابق، ص11.
- 5 - بن قبيلة زين الدين، المرجع السابق، ص23.
- 6 - ناصر سليمان، التقنيات البنكية وعمليات الائتمان، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2015، ص10.
- 7 - المرجع نفسه.
- 8 - عطية حليلة، دور السوق المالية في تمويل الاستثمارات - دراسة حالة بورصة عمان خلال الفترة 2008-2013-، مذكرة ماجستير، جامعة بسكرة، 2014-2015، ص4.
- 9 - بتصرف من: عصام حسين، أسواق الأوراق المالية (البورصة)، الطبعة الأولى، دار أسامة للنشر والتوزيع، الأردن، عمان، 2008، ص20-21.
- 10 - زياد رمضان، محفوظ جودة، الاتجاهات المعاصرة في إدارة البنوك، الطبعة الثالثة، دار وائل للنشر، الأردن، 2006، ص3.
- 11 - بتصرف من: رحيم حسين، الاقتصاد المصرفي - مفاهيم، تحاليل وتقنيات-، الطبعة الأولى، دار بهاء الدين للنشر والتوزيع، قسنطينة، الجزائر، 2008، ص 17-19.
- 12 - بتصرف من: الحناوي محمد صالح، مصطفى نهال فريد، جلال إبراهيم العبد، أسواق المال والمؤسسات المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2004، ص 241-325.
- 13 - عامر عبد الرحيم، أهمية النظام المالي والاستثمار الأجنبي المباشر في التوجه الاقتصادي الجديد في سياسات التنمية- دراسة حالة الجزائر-، أطروحة دكتوراه، جامعة سيدي بلعباس، 2016-2017، ص77-78.
- 14 - عاطف جابر طه عبد الرحيم، تنظيم وإدارة البنوك (منهج وصفي تحليلي)، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2008، ص9.
- 15 - خليل عبد القادر، المرجع السابق، ص15.
- 16 - شمعون شمعون، البورصة - بورصة الجزائر-، دار هومة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2005، ص21.
- 17 - بن منصور موسى، مطبوعة محكمة في مقياس الأسواق المالية، مطبوعة مقدمة لطلبة السنة الثالثة ليسانس تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة برج بوعرييج، 2017-2018، ص89.

-
- 18 - ناصر سليمان، المرجع السابق، ص 11.
- 19 - BOUYAKOUB Farouk, l'entreprise et financement bancaire, casbah Edition, Alger, 2000, P17.
- 20 - لطرش الطاهر، تقنيات البنوك، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004، ص 74 - 76.
- 21 - بوعتروس عبد الحق، الوجيز في البنوك التجارية - عمليات تقنيات وتطبيقات-، جامعة منتوري، قسنطينة، بدون ذكر السنة، ص 43.
- 22 - أسامة محمد الفولي، زينب عوض الله، اقتصاديات النقود والتمويل، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2005، ص 154.
- 23 - Bernet ROLLANDE, Principe De Technique Bancaire, Dunod, Paris, 2006, P273.
- 24 - ipid.
- 25 - بنك الجزائر، التقرير السنوي 2017 التطور الاقتصادي والنقدي في الجزائر، جويلية 2018، ص 68.
- 26 - شمعون شمعون، المرجع السابق، ص 79.
- 27 - بورصة الجزائر، نقلا عن الموقع: <http://www.sgbv.dz/ar/?page=rubrique&mod=141>، تم الاطلاع عليه بتاريخ: 2019/01/1.
- 28 - بورصة الجزائر، أسواق بورصة الجزائر، نقلا عن الموقع: <http://www.sgbv.dz/ar/?page=rubrique&mod=145>، تم الاطلاع عليه بتاريخ: 2019/01/01.