

RESEARCH ARTICLE

Unconventional Tools of the Central Bank of Algeria as a Model

الأدوات غير التقليدية للبنك المركزي الجزائري أنموذجا

Bassem Hassen Ismail<sup>1</sup> ✉ and Mohamed Emad<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Researcher, College of Administration and Economics, University Tikrit, Iraq

<sup>2</sup>Assistant Lecturer, College of Administration and Economics, University Tikrit, Iraq

Corresponding Author: Bassem Hassen Ismail, E-mail: basemhialgbory@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to shed light on the non-traditional tools of monetary policy that have emerged greatly in Algeria after the deterioration of financial conditions and in light of the failure of traditional tools in the 2008 crisis. Central banks are curbing the crisis by means of non-traditional monetary policy tools, especially the policy of quantitative easing and monetary issuance. After that, the study concluded that the Algerian central banks were unable to address this crisis through their traditional tools. In their response to the financial crisis, especially in developed countries, they have developed new tools based on modern economic principles; these tools were called non-traditional; the effect of the continuous homogeneity in the use of non-traditional tools in the Algerian economy to address the goals and causes and the deterioration of the prevailing conditions. The research aims to examine the effects of using non-traditional tools to address the crises experienced by the Algerian economy.

KEYWORDS

Central bank, quantitative easing policy, new monetary issuance policy.

ARTICLE INFORMATION

ACCEPTED: 02 March 2023

PUBLISHED: 25 March 2023

DOI: 10.32996/jhsss.2023.5.3.14

المخلص

هذه الدراسة إلى تسليط الضوء على الأدوات غير التقليدية للسياسة النقدية التي برزت بشكل كبير في الجزائر بعد تدهور الأوضاع المالية وفي ظل فشل الأدوات التقليدية أزمة 2008

البنوك المركزية في كبح الأزمة بواسطة أدوات السياسة النقدية غير التقليدية لا سيما سياسة التيسير الكمي والأصدار النقدي وبعد ذلك توصلت الدراسة إلى أن البنوك المركزية الجزائرية لم تستطع من خلال ادواتها التقليدية من معالجة هذه الازمة وفي ردها على الأزمة المالية وبالخصوص في الدول المتقدمة قد قامت باستحداث أدوات جديدة قائمة على مبادئ اقتصادية حديثة، سميت هذه الأدوات بغير التقليدية تناول هذا البحث بهدف تمويل عجز الموازنة العامة للدولة وانطلق من خلال فرضية مفادها التجانس المستمر في استخدام الاقتصاد الجزائري الأدوات غير التقليدية لمعالجة الاهداف والاسباب وتدهور الأوضاع السائدة وهدف البحث تأثيرات استخدام الادوات غير التقليدية لمعالجة الازمات التي مر بها الاقتصاد الجزائري.

الكلمات المفتاحية: البنك المركزي, سياسة التيسير الكمي , سياسة الاصدار النقدي الجديد.

المقدمة

يعيش الاقتصاد الجزائري منذ عدة عقود على واقع تعاقب الأزمات المالية الكبيرة، وقد ساهمت العديد من العوامل في تفاقم هذه الظاهرة أبرزها تزايد التدفقات الرأسمالية بين الدول، اندماج الأسواق المالية وتحرير حركة السلع بين الدول، فترسخت بذلك ظاهرة عدم الاستقرار في النظام المالي الدولي وأصبحت الصفة الغالبة عليه.

لم تبق البنوك المركزية الجزائرية بصفتها المسؤولة على السير الحسن للنظام البنكي والراعي الأول للاستقرار النقدي والاستقرار المالي مكتوفة الأيدي أمام الوضع السابق وحاولت التأقلم مع التحديات الجديدة التي تواجهها باستحداث أدوات جديدة لسياستها النقدية سميت بغير التقليدية،

خاصة بعد أن حدثت الكثير من الامور التي تؤثر على عمل البنوك المركزية والسياسة النقدية وقد برز في ذلك بشكل واضح في ردها على تداعيات الأزمة المالية 2007-2008 فشلت في إيجاد حل لهذه الأزمة بواسطة الأدوات التقليدية لسياستها النقدية، حيث أبانت هذه الأزمة عن محدودية الأدوات التقليدية إذ أن الواقع بين تطبيقها في ظل ظروف اقتصادية معينة قد يفقدها كل فاعليتها ما يضع البنوك المركزية الجزائرية في وضعية حرجة ويعرضها لانتقادات لاذعة، وان الادوات الغير تقليدية لها اهمية كبيرة في معالجة الازمات وتحقيق الاستقرار الاقتصادي وتمويل عجز الموازنة.

#### مشكلة البحث

من خلال هذا البحث إلى تسليط الضوء على الأدوات الحديثة للسياسة النقدية أو كما تسمى بالأدوات غير التقليدية والتي برزت بشكل كبير بعد اندلاع الأزمة المالية 2007-2008 في سياق فشل البنوك المركزية في كبح الأزمة بواسطة الأدوات التقليدية لا سيما أداة معدل الفائدة. اهمية البحث

يكتسب هذا البحث أهميته من خلال تناوله لموضوع جد حساس ألا وهو الأدوات غير التقليدية للسياسة النقدية المستعملة من طرف البنك المركزي الجزائري في تحقيق هدف الاستقرار المالي والنقدي بعد فشل تطبيق ادوات السياسة النقدية التقليدية وعملها. هدف البحث

- 1- هل للأدوات غير التقليدية تأثير كبير على الأقتصاد من أجل معالجة الازمات التي يمر بها الأقتصاد .
- 2- بيان سبب فشل الادوات غير التقليدية في معالجة هذه الازمات .

#### منهجية البحث:

تحقيقا منا لأهداف الدراسة وإجابة منا على التساؤلات السابقة ولاختبار الفرضيات المطروحة تم الاعتماد في انجاز هذا البحث على كل من المنهج الوصفي، والمنهج التحليلي في محاولة تفسير أسباب فشل الأدوات التقليدية في عرض تطور أهداف البنك المركزي الجزائري والأدوات غير التقليدية للسياسة النقدية التي استعملت في مواجهة تداعيات الازمة المالية(( 2007 2008 للسياسة النقدية . فرضيات البحث:

نسعى من خلال بحثنا هذا إلى اختبار مدى صحة الفرضيات التالية :

البنوك المركزية الجزائرية في تفاعل مستمر مع الأوضاع الاقتصادية السائدة سواء من حيث الأهداف والأدوات؛ ساهمت الأدوات غير التقليدية للسياسة النقدية للبنك المركزي الجزائري في الحد من تداعيات الازمة المالية.(2008-2007 )

#### المبحث الاول

تجربة الجزائر في سياسة التيسير الكمي

اولا: مفهوم التجربة

استعراض تجربة الجزائر في تطبيق سياسة التمويل غير التقليدي حدد الاطار القانوني لعمليات بنك الجزائر بواسطة قانون النقد والقرض 1990 والمتعلق بالنقد والقرض المعدل والمتمم والملغى بالأمر المؤرخ في 2003 ويتمثل الهدف النهائي للسياسة النقدية في اطار ضمان الاستقرار الداخلي والخارجي للعملة الوطنية ، وكذا الحفاظ على ضمان النمو السريع للاقتصاد وتم اصدار نظامين من قبل مجلس النقد والقرض هم النظام المؤرخ في 1991 والمتضمن تنظيم السوق النقدية، ويشير الى ان تدخلات بنك الجزائر في السوق النقدية تتم في اطار اهدافه النقدية النظام المؤرخ في 2000 والمتعلق بعمليات اعادة الخصم والقروض الى المصارف يعتبر قانون النقد والقرض منعطفا حاسما فرضه منطلق التحول الى اقتصاد السوق من أجل القضاء على نظام تمويل الاقتصاد الوطني القائم على المديونية والتضخم، الذي أدى إلى تنشيط وظيفة الوساطة المالية مع اعطاء كل قناة صلاحيتها التقليدية وابرار دور النقد والسياسة النقدية، وبهذا جاء بمجموعة من التدابير التي تنص على ما يلي:

1- منح الاستقلالية للبنك المركزي الذي اصبح يسمى بنك الجزائر واعتباره سلطة نقدية حقيقية مستقلة على السلطات المالية تتولى ادارة وتوجيه السياسة النقدية في البلاد الى اعادة تنظيمه وذلك بظهور هيئات جديدة تتولى تسيير البنك وإدارته ومراقبته.

2- تعديل مهام البنوك العمومية وتشجيعها على تقديم منتجات وخدمات مصرفية جديدة، ودخول الاسواق المالية ومواجهة المنافسة نتيجة انفتاح السوق المصرفية على القطاع المصرفي الخاص الوطني والأجنبي

ثانيا: آثار استخدام الجزائر التيسير الكمي لتغطية عجز الموازنة:

اعتمدت الحكومة الجزائرية التمويل غير التقليدي للاقتصاد الوطني عن طريق أداة التيسير الكمي ولأول مرة في تاريخ البلد، وهذا في إطار التعديل الجديد الذي تضمنه قانون القرض والنقد، ويعد هذا القرار استراتيجيا لأنه يأتي في ظرف استثنائي تميزه أزمة اقتصادية ومالية حادة، حيث انه يمتد على مدار 4 سنوات سيعمل فيها البنك المركزي الجزائري على تمويل المالية العامة بطريقة مباشرة بعيد عن الوطاء الماليين وهذا ما سيسمح بدعم الاقتصاد الوطني لاجتباب تكرار سيناريو الاستدانة الخارجية والعمل على دفع عجلة التنمية الاقتصادية بما يسمح بخلق الثروة بعيدا عن العائدات النفطية (عيد، 2017).

ثالثا: دوافع وأسباب اعتماد الجزائر التيسير الكمي لتغطية عجز الميزانية.

تم اعتماد التيسير الكمي من قبل بعض الدول المتقدمة على غرار اليابان والولايات المتحدة الأمريكية على سبيل المثال لمواجهة آثار الأزمة المالية العالمية على تنميتها، وستلجأ الجزائر مؤقتا إلى هذا النمط من التمويل بعد تصديها لمدة ثلاث سنوات لآثار الأزمة المالية الحادة الناجمة عن انهيار كبير لأسعار المحروقات، وبهذه الطريقة ستتجنب الجزائر توقف مسار التنمية الاقتصادية والاجتماعية كما ستكون لها مدة انتقالية بغية استكمال إصلاحاته الاقتصادية والمالية ومن أهم الدوافع نذكر.

1- سيسمح نمط التمويل غير التقليدي بتفادي تراجع النمو الاقتصادي، وان لجوء الجزائر بكل سيادة إلى التمويل الداخلي غير التقليدي يهدف إلى تفادي تراجع نموها الذي قد يكون خطيرا ليس فقط اقتصاديا بل اجتماعيا أيضا.

2- تعود أزمة الاقتصاد الجزائري إلى تراجع أسعار النفط الذي يشكل نقطة ارتكاز رئيسية للاقتصاد، حيث يمثل 61 % من الموازنة العامة، أي ما يعادل 82 % من عائدات التصدير، ومع تراجع أسعار النفط واجه الاقتصاد الجزائري العديد من التحديات التي دفعت الحكومة إلى تقليص مستويات الإنفاق العام بمقدار 16 % خلال عام 2017 ، بعد أن سجلت الموازنة العامة عجزا بنسبة 15 % في 2016 ، ومن المتوقع أن يتراجع إلى 12 % مع اتخاذ الحكومة العديد من الإصلاحات الضريبية وخفض الدعم على وجه التحديد، وبالمقابل فقدت الاحتياطات الأجنبية خلال الفترة ما بين ماي 2014 وحتى 2017 ما يقارب 100 مليار دولار من احتياطاتها من النقد الأجنبي، لتصل إلى 102 مليار دولار في خريف 2017 ومن المتوقع أن تنزل إلى 81 مليار دولار خلال نهاية سنة 2018.

3- استبعاد اللجوء إلى الاستدانة الخارجية وترقية اللجوء إلى أدوات السياسة النقدية غير التقليدية باعتبارها خيار استراتيجي لاجتناب الاستدانة إذ سيسمح لبنك الجزائر بإقراض الخزينة العمومية مباشرة لتمكينها من تمويل العجز في ميزانية الدولة وتمويل الديون العمومية الداخلية وكذا منح موارد للصندوق الوطني للاستثمار، وسيرافق هذا النمط من التمويل الاستثنائي الذي سيتم إرساؤه لمدة خمس سنوات تطبيق برنامج إصلاحات هيكلية اقتصادية ومالية تهدف إلى إعادة توازن المالية العمومية وتوازن ميزان المدفوعات فالأموال التي ستقرضها الخزينة من بنك الجزائر ليست موجهة لتمويل الاستهلاك وإنما لتمويل الاستثمار العمومي وذلك لن يكون مصدرا للتضخم

4- تواجه الخزينة حاليا ديناً عمومياً لا يتجاوز 21 % من الناتج الداخلي الخام وبالتالي لديها هامش معقول من المديونية، وعلى سبيل المقارنة فإن الاتحاد الأوروبي التي تمتلك مالية عمومية الأكثر متانة لديها أيضاً دينار عمومياً يقارب نسبة 11 % من الناتج الداخلي الخام، مما قد يؤمن المحافظة على الاستقلال المالي للدولة ويسمح لها بمواصلة جهودها في عملية التنمية .

رابعاً: شروط نجاح برنامج التيسير الكمي بالجزائر.

حتى تنجح عملية التمويل الغير التقليدي او سياسة التيسير الكمي التي لجأت إليها الحكومة الجزائرية كخيار استراتيجي وذلك من خلال طبع العملة، فيجب أن يتوفر شرطين أساسيين هما.

الشرط الأول: وجوب تناسب بين الإصدار النقدي والتقديرية التي تقدم من طرف المسؤولين عن التنمية فيما يتعلق بحجم الطاقة الإنتاجية العاطلة، وكذلك الزيادة المتوقعة من الدخل الناتجة عن التنمية، بمعنى ربط الإصدار النقدي بحجم الطاقة الإنتاجية العاطلة وبالزيادة في الدخل التي تصاحب عملية التنمية.

الشرط الثاني: التحكم في الإصدار النقدي الجديد وتوجيهه إلى القطاعات المنتجة، وبمعنى أدق تخصيص جزء من الموارد المتاحة للتمويل عن طريق الإصدار النقدي للقطاع الخاص، لان التوجيه الكامل لهذه الموارد للقطاع العام يؤدي حتما إلى زيادة مقدرة التزام المصرفي على خلق الائتمان بما لا يتناسب والوضع الاقتصادي. فعلمية إصدار العملة تعتبر أحيانا ضرورية لعملية التنمية وقد طبقت هذه السياسة من طرف مجموعة من الدول سواء كانت متقدمة كما حدث في اليابان أو نامية كالمكسيك والبرازيل وغيرها من الدول النامية (زيتوني، 2014، 281) خامساً: تداعيات استخدام التيسير الكمي بالجزائر.

إن تقييم تطبيق إجراءات التيسير الكمي الذي انتهجته الدول المتقدمة، خاصة بعد الأزمة المالية العالمية 2008 ، قد تباينت الآراء حولها من طرف المختصين والباحثين والمفكرين لعدة أسباب واسباب على العديد من المعطيات، أما بالنسبة لحالة الجزائر فقد يكون الأمر مختلفا تماما لعدة عوامل لعل من أهمها اعتمادها على اقتصاد ريعي، تمثل فيه المحروقات المصدر الوحيد لإنتاج الثروة، وبالتالي اختلاف الأهداف المرجو تحقيقها من جراء تطبيق هذه الأداة والمتمثلة أساسا في تنشيط الاقتصاد فلا يمكن أن يظهر أثرها متشابهها في كلا الحالتين، هذا من جهة .

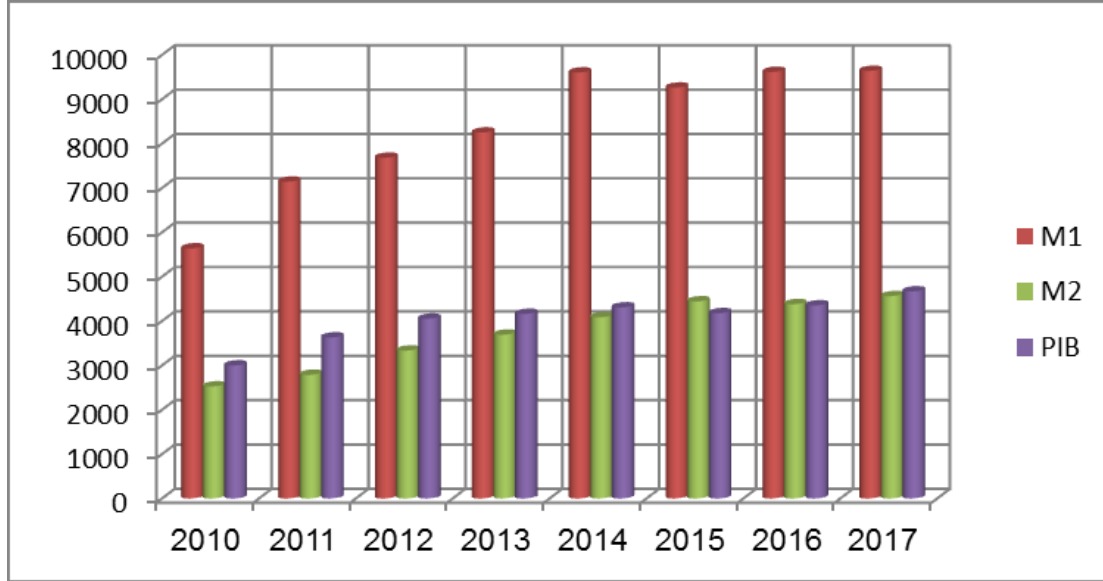
سادساً: تعديل قانون النقد والقرض في إطار سياسة التمويل غير التقليدي

لقد خضع قانون النقد والقرض في الجزائر إلى تعديل سنة 2017 نظرا للظروف التي تمر بها الجزائر والمتمثلة في تسجيل عجز في الموازنة العامة بالإضافة إلى التدهور الهيب في اسعار النفط ( المورد الأساسي والأول في تمويل الاقتصاد الوطني) ارتفاع في نسبة التضخم، تراجع مداخيل صندوق الاستثمار، هشاشة قاعدة الاستثمار الاجنبي مما زاد في انخفاض قيمة العملة الوطنية <http://www.eldjmhouria.dz.com> وبعد التعديل الحاصل في قانون 90 - 10 لجنت الحكومة إلى التمويل غير تقليدي القائم على طباعة النقود بدون تغطية والذي يقوم على أساسه البنك المركزي بإقراض الخزينة العمومية مباشرة من اجل تمويل عجز ميزانية الدولة وتمويل الدين العمومي الداخلي، وتوفير موارد مالية للصندوق الوطني وكان لجوء البنك المركزي لسياسة التمويل غير التقليدي كآخر حل بعد استنفاد طرق التمويل التقليدية باعتباره يمثل سيادة الدولة والمخول قانونا للحفاظ على التوازنات المالية والنقدية كما هناك ضوابط يجدر الالتزام بها وهي ضرورة إرجاع الأصول المالية للبنك المركزي في ظرف سنة واحدة أو سنتين كأقصى تقدير، وبما أن الاقتصاد الجزائري يعاني من التبعية النفطية فموارده غير مستقرة وبالتالي إعادة المستحقات للبنك غير مضمونة <http://www.algeria.com> .

الجدول رقم : ( تطور الكتلة النقدية الجزائرية خلال الفترة (2010, 2017) )

السنوات	النقود M1	اشباه النقود M2	الناتج المحلي الاجمالي	معدل السيولة
2010	5638.5	2524.3	2997.9	84.2
2011	7141.7	2787.5	3629.95	76.8
2012	7681.5	3333.6	4052.17	82.2
2013	8249.8	3691.7	4160.95	88.7
2014	9603.0	4083.7	4307.15	94.81
2015	9261.1	4143.4	4175.97	99.2
2016	9615.88	4341	4351.72	99.7
2017	9639.33	4561.6	4667.5	97.73

Source : Banque d'Algerie ,bulletins statistiques trimestriels ,p :10.



الشكل : (1) تطور الكتلة النقدية الجزائرية خلال الفترة (2010- 2017)

من خلال الشكل السابق يتبين ان نمو الكتلة النقدية M2 ضعيفا في سنتي 2015 (0.13) و 2016 (0.82) على التوالي، وعلى عكس سنتي 2015 و 2016 ارتفعت الكتلة النقدية ب (1.27) خلال السداسي الأول من سنة 2017 ، خص هذا الارتفاع السيولة النقدية وشبه النقدية. سابعاً: نوع التيسير الكمي المعتمد في الجزائر.

تم اعتماد التيسير الكمي في الجزائر سنة 2017 بعد تعديل قانون النقد والقرض، وتبقى خطط تنفيذه على مراحل وللوقوف على النتائج وتقييم مدى نجاحه، فيعد ذلك الأمر سابق لأوانه لان نتائجه لن تكون في الأشهر الأولى من بداية تجسيده بعد استحالة وجود مصادر تمويل للخزينة العمومية توائم وضعية اقتصاد البلد من المصادر التقليدية وبالتالي فالتيسير الكمي المعتمد في الجزائر هو موجه لشراء السندات الحكومية بعد صعوبة إيجاد مشتري لهاته السندات، وبالتالي فهذا النوع من التيسير الكمي هو "تقليدي غير تقليدي" لأنه موجه لشراء أصول حكومية. ثامناً: أهداف واعتبارات اعتماد التيسير الكمي في الجزائر.

أولاً: أهداف التيسير الكمي في الجزائر. يهدف البنك المركزي من خلال التيسير الكمي في الجزائر إلى توفير سيولة للخزينة العامة تمكن مواصلة خطط التنمية ويعتمد تحقيق أهداف البنك المركزي من خلال التيسير الكمي على الاعتبارات التالية:

\* ارتفاع وتحسن أداء الشركات استجابة لوجود مشتري لديون شركتي كل من سوناطراك وسؤنا غاز لدى الخزينة العمومية.

\* انعكاس ذلك التمويل الميسر على الأسر في صورة التوظيف والاستهلاك.

\* توجيه أموال مشتريات الأوراق الحكومية لتمويل المشاريع الاستثمارية الحقيقية، مثل إنشاء البنى التحتية، ودعم ورعاية المشاريع الصناعية.

تاسعاً: مبررات اعتماد التيسير الكمي في الجزائر.

بعد انعدام احتمالية وجود مشتري للأوراق الحكومية الجزائرية، وذلك راجع أساساً لهشاشة وبدائية السوق المالي في الجزائر، ناهيك عن اعتمادها سياسة الرقابة على الصرف وعزل سوقها المالي عن العالم الخارجي ويرجع لجوء السلطات النقدية في الجزائر إلى اعتماد التيسير الكمي للاعتبارات التالية :

- 1- انعدام إمكانية الرفع في مستويات فرض ضرائب.
- 2- ارتفاع الدين الحكومي وتفاقمه نتيجة قلة موارد الخزينة العامة مقارنة بنفقاتها المعتبرة خاصة في ظل التخطيط لاستبدال مورد البترول بمورد دائم. عزوف الفرد والمستثمر الجزائري عن شراء السندات الحكومية، والتي هي في أمس الحاجة لمن يشتري سنداتنا.
- 3- ضرورة الحاجة إلى الإنفاق أكثر لتجسيد خطط التنمية التي تفرضها حقيقة زوال المصدر الوحيد لعوائد البلد وتراجع أسعاره، آلا وهو البترول عارفاً: تقييم تجربة سياسة التمويل غير التقليدي في الجزائر:

صادق مجلس الوزراء في الجزائر على اعتماد أسلوب جديد للتمويل سمي "سياسة التمويل غير التقليدي"، بسبب العجز المالي الذي تعاني منه الخزينة العمومية جراء تقلبات أسعار النفط، ولتجنب الاستدانة الخارجية وكذا تجنب تعطيل نموذج التنمية الاقتصادية والاجتماعية، وضمان استمرار التنمية المتبعة منذ سنوات. فيموجب أحكام المادة 45 مكرر من القانون رقم 17 أكتوبر 2017 والمتعلق بقانون النقد والقرض والتي نصت على أن يقوم بنك الجزائر، ابتداء من دخول هذا الحكم، بشكل استثنائي ولمدة 5 سنوات، بشراء مباشرة عن الخزينة، السندات المالية التي تصدرها هذه الأخيرة، من أجل المساهمة على وجه الخصوص في: تغطية احتياجات التمويل، تمويل الدين العمومي، تمويل الصندوق الوطني للاستثمار، وتنفيذ هذه الآلية لمراقبة وتنفيذ برنامج الإصلاحات الهيكلية الاقتصادية .

احد عشر: الإصلاحات المرافقة لتنفيذ آلية التمويل غير التقليدي في الجزائر. تم تبني حزمة من التدابير المرافقة في إطار تنفيذ التمويل غير التقليدي تتمثل في الاصلاحات الهيكلية، الاقتصادية والمالية الرامية إلى استعادة توازن خزينة الدولة وتوازن ميزان المدفوعات في أجل اقصاه 5 سنوات، المؤرخ في 5 مارس - 2018 ابتداء من أول يناير 2018 المادة الأولى من المرسوم التنفيذي استعادة توازنات خزينة الدولة اصلاح مالية الدولة عن طريق تعزيز قدرات التقدير والتسيير للنفقات العمومية للدولة وعصرنة طرق تحضير وتنفيذ الميزانية.

- 1- تحسين إيرادات الجباية العادية، التحكم في النفقات العمومية وترشيدها.
  - 2- استعادة توازنات ميزان المدفوعات عن طريق ترشيد الواردات من السلع والخدمات و ترقية الصادرات خارج المحروقات .
  - 3- الإصلاحات الهيكلية المالية بإصلاح المالية والجباية المحليتين وعصرنة النظام المالي والبنكي.
  - 4- الإصلاحات الهيكلية الاقتصادية بتطوير الاقتصاد الرقمي، اصلاح سوق العمل وترشيد الإنفاق العمومي في مجال الحماية الاجتماعية والصحية، عصرنة القطاع الفلاحي دفع تحقيق الأمن الغذائي وتنويع الاقتصاد الوطني.
  - 5- تحسين مناخ الأعمال واستقطابية وجهة الجزائر للاستثمارات الأجنبية .
- اثنا عشر: موقف بنك الجزائر من التمويل غير التقليدي.

أدلى محافظ بنك الجزائر بموقفه من التمويل غير التقليدي من خلال تحليله للسياسة النقدية للبلاد للفترة التي سبقت تنفيذ اجراءات هذه السياسة النقدية الجديدة.

1- أن الآليات التقليدية للسياسة النقدية لم تستعمل كلها أي لم تصل الى حدها فإعادة التمويل للبنوك التجارية لدى بنك الجزائر تمت بالسندات العمومية، و كان بحوزة البنوك سندات خاصة للقيام بنفس العملية عند الحاجة.

2- معدلات الفائدة لبنك الجزائر، الخاصة بالخصم وبعمليات السوق المفتوحة وهي معدلات توجيهية بعيدة عن الصفر.

3- بالإضافة الى الهامش على معدلات الفائدة، يملك بنك الجزائر هامش على نسب الاحتياطي الالزامي الاجباري (واستعماله مرتبط بشروط: أن السيولة الناتجة عن تخفيض نسب الاحتياطي الالزامي توجه لتمويل الاقتصاد الوطني، وهذا مرتبط بطلب المتعاملين الاقتصاديين على القروض البنكية خاصة منها الاستثمارية بما أن النشاط الاقتصادي يعتمد على النفقات العمومية منها التجهيزية، فالطلب على القروض البنكية يكون منخفض او معدوم في وضع صعب للمالية العامة.

4- لا يمكن لبنك الجزائر التدخل مباشرة في السوق الأولية بإصدار نقدي لتمويل عجز الخزينة، لأنها عملية تجر الاقتصاد في دوامة تضخمية وانخفاض لقيمة العملة الوطنية، وهذا مرفوض من قبل القانون الذي يوظف بصرامة سلفات بنك الجزائر للخزينة.

5- بإمكان بنك الجزائر، كإجراء بديل، توظيف حصة من أمواله الخاصة في سندات مصدرة أو مكفولة من الدولة) المادة 86 النقطة " ب " من 920 مليار دج في 2017 و 1000 مليار في ، قانون النقد والقروض (ودفع عنه أرباح كبيرة للخزينة) قدرت ب 610 مليار دج في 2016 .

ثلاثة عشر: الظروف الاقتصادية لتطبيق التمويل غير التقليدي في الجزائر:

تشير أهم الإحصائيات التي تبين الحالة المالية والنقدية للاقتصاد الجزائري قبل اللجوء إلى اعتماد التمويل غير التقليدي كآلية لاستمرارية تمويل التنمية الاقتصادية في الجزائر إلى.

1-انخفاض رهيب للسيولة النقدية في البنوك على مدار سنتي 2015 و 2016 ، حيث انتقلت من 2731 مليار، دينار مع نهاية 2014 إلى 1833 مليار دينار في نهاية ديسمبر 2015 ، لتبلغ 821 مليار دينار في نهاية ديسمبر 2016 ثم لتسجل 512 مليار دينار في نهاية سبتمبر 2017 ، مما أدى إلى انتعاش السوق البنكية للمصارف التي كانت راكدة في تلك الفترة؛

2-استمرار تآكل احتياطي الصرف الجزائري قتل من هامش التصدي للخدمات الخارجية، حيث من المتوقع أن يبلغ قيمة 85,2 مليار دولار مع نهاية سنة 2018 أي ما يعادل 18,8 شهرا من الاستيراد، كما أنه قد يصل الى 79,717,8 شهر ( مليار دولار سنة 2019 بمعدل 18,4 ) شهر من الاستيراد ) قبل أن يبلغ قيمة 76,2 مليار دولار سنة 2020 من الاستيراد)

3-تسجيل مستويات منخفضة لمتوسط سعر البترول الجزائري السنوي مقارنة بالسعر المرجعي لإعداد الميزانية حيث تشير إحصائيات منظمة الأوبك إلى أن البترول الجزائري أنهى سنة 2017 بمتوسط 54 دولار و 44.28 دولار في 2016 مقابل تحديد الحكومة لسعر مرجعي للبترول يقدر ب 50 دولار في 2017 ، و 45 دولار في 2016 هذا ما هدد؛ التوازنات المالية للاقتصاد الوطني وتفاقم الأزمة المالية التي تعيشها البلاد منذ صيف 2014 .

4-كما سجلت الجزائر تراجع في عجز الميزان التجاري من 20.13 مليار دولار في 2016 إلى 14.3 مليار دولار في . 2017 وهذا ليس راجع لتطور الصادرات الجزائرية وإنما لتقليص رخص الاستيراد خاصة منها رخص استيراد السيارات (بودري شريف، 2017، 1)

5 -عجز ميزانية الدولة قدّر ب 1567 مليار دينار في 2016 مقابل 795 مليار دينار في ، 2017 أما عجز الخزينة العمومية بلغ 2245 مليار دينار ما يعادل % 12.9 من إجمالي الناتج الداخلي في 2017 بالإضافة إلى تدني القدرة الشرائية للدينار الجزائري الذي يعتبر من أضعف العملات في إفريقيا، وارتفاع سعر صرفه نحو قيم تاريخية مقابل أهم العملات العالمية خاصة منها اليورو، حيث واحد أورو يساوي حوالي 140 دينار جزائري في السوق الرسمي مع ضغوطات السوق الموازية على قيمة العملة الوطنية حيث وصلت قيمة وحدة واحدة من اليورو إلى 220 دينار جزائري، هذا ما حتم على بنك الجزائر على عدم اللجوء إلى حل تخفيض قيمة العملة الوطنية أكثر من أجل تخطي الأزمة المالية، وقد تم اللجوء إلى ذلك سابقا لرفع إيراداتها من صادرات النفط عند تحويلها إلى العملة الوطنية، مع إثبات العديد من الدراسات فشل مثل هذه السياسات الخاصة بسعر الصرف لاحتواء تداعيات الصدمة البترولية (تقرير بنك الجزائر 2017، 2018)

المبحث الثاني  
تجربة الاصدار النقدي في الجزائر  
مفهوم التجربة.

تعريف الإصدار النقدي: هو " قيام الحكومة بأصدار نقود جديدة خلال فترة معينة بنسبة تتجاوز نسبة الزيادة العادية في حجم المعاملات في الاقتصاد الوطني خلال نفس الفترة مع افتراض ثبات (سرعة دوران النقود) "أي أن الحكومة تقوم بأصدار النقود مقابل أدونات الخزنة التي لا تتجاوز في الحالات العادية الـ 6 أشهر، وهي تظل مصدرا تضخميا، على اعتبار أن هاته الكتلة النقدية ليس لها مقابل في الاقتصاد الحقيقي، وهو التقاطع الجوهري بينها وبين سياسة التيسير الكمي، على اعتبار أن تعتمد على مصادر تضخمية بدلا من اللجوء إلى الادخارات الحقيقية، وهي سياسة مقصودة من الدولة، من أجل تحقيق جملة أهداف اقتصادية واجتماعية وسياسية. وتتمثل في تمويل العجز في الموازنة العامة السنوية من خلال عملية الإصدار النقدي التي تتم عادة من طرف البنك المركزي، وهو المؤسسة الوحيدة المكلفة بعملية الإصدار النقدي على مستوى كل دولة بناء على طلب الخزينة العمومية فيها، من خلال تقديم سندات حكومية تعطى للمصرف المركزي كغطاء لعملية الإصدار وفقا لقانون المالية المصادق عليه من طرف الهيئة التشريعية، أي بمعنى ضخ كتلة نقدية يصدرها البنك المركزي الجزائري دون أن يكون لها مقابل، كما قد تتم عملية الإصدار عن طريق توسع البنوك التجارية في اشتقاق نقود الودائع مقابل السندات الحكومية التي تصدرها الدولة لصالح هذه البنوك، التي يحق لها أن تعيد خصم هذه السندات لدى البنك المركزي الذي يقبلها من البنوك التجارية باعتباره الملجأ الأخير للإقراض بالنسبة للبنوك التجارية، ويمول البنك المركزي طلبات البنوك التجارية هذه عن طريق الإصدار النقدي الجديد مما يزيد من كمية النقود المتداولة في الاقتصاد، إلا أنه ما يتم اللجوء إلى هذه الآلية على اعتبار أنها تؤثر بشكل مباشر في تدني قيمة النقد المحلي (علي و العبيدي، 2011، 177)

شروط الاصدار النقدي الجزائري:

قبل تطبيق سياسة الإصدار النقدي من أجل تمويل الموازنة العامة، فإن هاته السياسة تتطلب توفر شروط معينة، يجب توفرها في الاقتصاد، من أجل أن تكون لها آثار إيجابية على الاقتصاد، نذكرها على النحو الآتي

- 1- يجب أن تكون الاستراتيجية التنموية للدولة تقوم على دعم جانب العرض، خاصة في مجال المشاريع الاستثمارية والبنى التحتية، وعليه فإن هذه السياسة تستوجب توجيه هذه الأموال إلى مشاريع استثمارية وليس استهلاكية، والغرض من هذا أن كمية النقود التي توجه إلى هاته المشاريع الاستثمارية تجد المرونة الكافية في هاته المشاريع من أجل امتصاصها.
- 2- تكمن الإشكالية في هاته السياسة في أنه يجب أن تقوم الحكومة بطبع الكتلة النقدية على دفعات متباعدة من حيث الفترة، كما يجب أن تكون الكتلة النقدية التي تضخمها مدروسة بعناية، حتى لا تؤدي إلى بروز قوى تضخمية، تأتي على النمو الاقتصادي المستهدف.
- 3 - يكون الجهاز الإنتاجي مرحلة كافية لامتصاص هذه الزيادة على اعتبار أن هذه الكتلة هي تضخمية لأنه ليس لها مقابل، مثلها مثل الكتلة النقدية المطبوعة من أجل سياسة التيسير الكمي.

ثالثا: استخدام سياسة الاصدار النقدي لتمويل عجز الموازنة في الجزائر.

تلجأ الكثير من الحكومات الى سياسة الاصدار النقدي بهدف تمويل عجز موازيتها ومن ضمنها الجزائر وتنمية المشاريع ، وذلك من اجل زيادة الانتاج وكذلك توفير فرص عمل ومن بين الاسباب المهمة لتحريك عجلة نمو مشروعات الدولة هو لجوء الحكومة الى سياسة الاصدار النقدي بهدف تغطية عجز الموازنة ، وبذلك يعتبر الاصدار النقدي التي تلجأ اليه الحكومات يعتبر الملجأ والمصدر الاخير لتمويل ايرادات الحكومة اذ لا يمكن وصفه بالموارد المستقر للإيرادات وذلك لما له من نتائج سلبية على موازنة الحكومة ، اذ لا بد ان يكون في الحدود المعقولة ، من اجل اصدار اوراق نقدية ونقدته عجز الموازنة وهو عبارة عن صورة من صور ضرائب اضافية حيث يمكن استخدام عملية الاصدار النقدي (طبع نقود جديدة) وذلك من اجل تامين الإيرادات الإضافية للميزانية العامة حيث يتم الحصول على إيرادات من اجل تغطية النفقات العامة بمبدئ السيادة اذ ان الحكومة لها الحق بزيادة إيراداتها من خلال استخدام سياسة الاصدار النقدي ولها الحق في عملية خلق النقود (دردوري ، 2013، 118).

رابعا: سياسة الإصدار النقدي (للتمول بالهجز) والتأثير على الاقتصاد الجزائري.

وتتمثل في تمويل العجز من خلال عملية الإصدار التي تتم عادة من طرف البنك المركزي الجزائري، وهو المؤسسة الوحيدة المكلفة بعملية الإصدار على مستوى كل دولة بناء على طلب الخزينة العمومية فيها، من خلال تقديم سندات حكومية تعطى للمصرف المركزي كغطاء لعملية الإصدار وفقا لقانون المالية المصادق عليه من طرف الهيئة التشريعية، أي بمعنى ضخ كتلة نقدية يصدرها البنك المركزي دون أن يكون لها مقابل، كما قد تتم عملية الإصدار عن طريق توسع المصارف التجارية في اشتقاق نقود الودائع مقابل السندات الحكومية التي تصدرها الحكومة لصالح هذه البنوك، التي يحق لها أن تعيد خصم هذه السندات لدى البنك المركزي الذي

يقبلها من المصارف التجارية باعتباره الملجأ الأخير للإقراض بالنسبة للمصارف التجارية، ويمول البنك المركزي طلبات المصارف التجارية هذه عن طريق الإصدار النقدي الجديد مما يزيد من كمية النقود المتداولة لسياسة التمويل غير التقليدي في الجزائر، فقد اعتبر أن الإفراط في الإصدار النقدي يشكل خطرا حقيقيا على الاقتصاد الوطني الجزائري لأنه يؤدي إلى التضخم، وبالتالي يجب الحد من الإصدار النقدي، بينما ميز فيما إذا كان الاقتصاد يعمل عند مستوى اقل من التشغيل الكامل أي وجود موارد اقتصادية معطلة، حيث يرى في هذه الحالة انه لا مانع من أن تلجأ الحكومة إلى زيادة كمية النقود فيرتفع مستوى الإنتاج، وبالتالي هو ينظر إلى المرحلة التي يعيشها الاقتصاد الوطني والى اثر كمية النقود على الطلب الكلي، ومن ثمة اثر هذا الأخير على زيادة مستوى التشغيل والدخل وان تأثير كمية النقود المتداولة في الاقتصاد يتحدد من نقطتين أساسيتين هما:

- 1- يترتب على زيادة كمية النقود حدوث زيادة في الدخل القومي نظرا لان الموارد الاقتصادية لم تصل بعد إلى مستوى التشغيل الكامل، وحيث تتطلب النقود لأغراض المضاربة، وأغراض المعاملات والاحتياط، وهذا ما يفيد بعدم حيادية النقود.
- 2- يستطيع البنك المركزي في الفترات التي تتصف بالكساد أن يعالج هذا الموقف عن طريق دخوله السوق المفتوحة مشتريا الأوراق المالية الحكومية مما يترتب عنه زيادة في عرض النقود فانخفاض سعر الفائدة فزيادة معدلات الإنفاق على الاستثمار وفي النهاية زيادة الدخل القومي والتشغيل (هاني، 2014، 79)

## الاستنتاجات والاقتراحات

### أولاً: الاستنتاجات

1. يعرف عجز الموازنة على انه زيادة نفقات الدولة عن مواردها الذاتية وأنها غير قادرة على أو رغبة في تخفيض الإنفاق أو فرض ضرائب إضافية.
2. من أهم العوامل المؤدية لحدوث عجز في الموازنة العامة للدولة هي تزايد معدلات نمو النفقات العامة من ناحية وتباطؤ معدلات نمو الإيرادات من جهة أخرى.
3. استخدام أدوات السياسة النقدية غير التقليدية يكون فقط في الظروف الاستثنائية ولا يوجد مبرر لاستخدامها في الأوقات العادية.
4. يعتبر عجز الموازنة العامة من أهم الأسس التي تؤثر على أداء المؤشرات الاقتصادية الجزائرية مثل التضخم و البطالة وانخفاض النمو الاقتصادي. تسبب تذبذب أسعار النفط في الأسواق العالمية الأخرى.
5. أما في الدول النامية الجزائر ارتبط الإصدار النقدي الجديد بمقدار العجز في الموازنة العامة.

### ثانياً: الاقتراحات

إقرار تشريعات وقوانين تهدف الى اعطاء استقلالية الى حد ما للبنك المركزي في اتخاذ القرارات الخاصة بالسياسة النقدية وخصوصاً الاصدار النقدي الجديد والذي يجب ان يكون بعيد عن القرارات السياسية المتخذة من قبل الدولة وتكون هناك هيئة استشارية تضم خبراء اقتصاديين واكاديميين وتشارك في صناعة القرارات الاقتصادية.

الاستفادة من التجارب العالمية في حل مشكلاتها الاقتصادية وزيادة معدل الإيرادات من العملة الصعبة. استفادة الحكومة الجزائرية من التجارب الدولية والإقليمية مع الاستفادة من الخبراء في تبني سياسات نقدية تدعم الموازنة العامة للدولة. ضرورة البحث عن أساليب خلق الثروة بدلا عن استحداث طرق غير تقليدية لتمويل ميزانيات الدول. ضرورة الاستفادة من تجارب الدول التي نجحت في تطبيق هذه الآلية والأخذ بعوامل نجاحها بدل نقل الآلية واستعمالها بطرق مغايرة دون دراسة أثارها التي قد تكون أحيانا وخيمة

### المصادر

- [1] دردوري , الحسن,2013, سياسة الميزانية في علاج الموازنة العامة للدولة, اطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية ,دراسة مقارنة الجزائر, تونس, جامعة محمد خيضر بسكرة, الجزائر.
- [2] بودري, شريف, 2017,جدوى سياسة تخفيض الدينار الجزائري لمواجهة تداعيات الصدمة النفطية, مجلة اقتصاديات شمال افريقيا, العدد 16,جامعة الشلف , الجزائر. الجريدة الرسمية 57,الصادرة في 12 اكتوبر 2017.
- [3] حسين, رحيم , 2002, النقد والسياسة النقدية , دار المناهج للنشر والتوزيع, عمان, الاردن.
- [4] حمزة , مروة, 2020, مفهوم البنك المركزي. دار شهرا للنشر والتوزيع, الطبعة الاولى, الجزائر.
- [5] حميدات,محمود,1996, مدخل للتحليل النقدي, ديوان المطبوعات الجامعية, الطبعة الاولى , , الجزائر.