

مساهمة التمويل غير التقليدي في معالجة عجز الموازنة العامة في الجزائر

" دراسة تحليلية 2014-2019 "

Contribution of unconventional funding in addressing the public budget deficit in Algeria "An analytical study 2014-2019"

مكاوي هجيرة¹ * ، بوبكر محمد²¹ طالبة دكتوراه، المركز الجامعي نور البشير البيض، مخبر ادارة الابتكار والتسويق جامعة سيدي بلعباس،mekkaoui.hajira@gmail.com² استاذ محاضر أ، المركز الجامعي نور البشير البيض، aboubakeur_mohamed@yahoo.fr

النشر: 2020/04/30

القبول: 2020/03/ 18

الاستلام: 2020/03/ 18

ملخص:

سنحاول من خلال هذه الورقة البحثية معرفة مدى مساهمة التمويل غير التقليدي في معالجة عجز الموازنة العامة في الجزائر، فالتمويل غير التقليدي يعتبر من ادوات السياسة النقدية غير التقليدية التي تستخدمها البنوك المركزية لتنشيط الاقتصاد في الظروف الاستثنائية. وتوصلت الدراسة الى ان سياسة التمويل غير التقليدي التي انتهجتها الجزائر تعتمد على التمويل من خلال طباعة النقود بدون تغطية وان الافراط في هذه السياسة سينجر عنه مجموعة من المخاطر والمتمثلة في انهيار قيمة العملة وارتفاع معدلات التضخم.

ومن اهم التوصيات في هذه الدراسة هي اعطاء السلطة النقدية استقلالية اكبر مع تعزيز مصداقية بنك الجزائر وضرورة ترشيد الانفاق العام بصورة عامة وتخفيف العبء الضريبي لدعم القدرة الشرائية للمواطن.

الكلمات المفتاحية: التيسير الكمي، عجز الموازنة العامة، التمويل غير التقليدي.

رموز JEL: H63,E52 ,E58

Abstract:

In this paper we will try to see how unconventional funding has contributed to addressing the public budget deficit in Algeria, unconventional funding is an unconventional monetary policy tool used by central banks to stimulate the national economy in the Exceptional Circumstances. The study found that unconventional financing policy in A relies on funding through printing money without cover. Excessive policy would creat a set of risks Of currency collapse and high inflation.

One of the most important recommendations in this study is to give the monetary authority greater independence while strength the credibility of the Bank of Algeria and the need to rationalize Public spending in general and reduce the tax burden to support the purchasing power of the citizen

Keywords: Quantitative easing ,Public Budget deficit,Unconventional financing policy.

(JEL) Classification : H63,E52 ,E58.

1. مقدمة:

تعتبر سياسة التيسير الكمي أداة من أدوات السياسة النقدية غير التقليدية والتي صممت لمعالجة الازمات الاستثنائية، حيث يقوم البنك المركزي بموجبها بإصدار النقود وشراء السندات الحكومية وهذا من اجل تحفيز الطلب الكلي.

ويعاني الاقتصاد الجزائري كباقي اقتصاديات الدول النامية من عجز في الموازنة العامة ، فبعد تقادم هذا الاخير ونفاذ موارد صندوق ضبط الايرادات خاصة بعد الانخفاض الحاد الذي شهدته اسعار المحروقات في الاسواق الدولية سنة 2014، قامت الحكومة باتخاذ مجموعة من الاجراءات للحد من العجز الموازني وذلك بترشيد النفقات، الحد من الطلب على الواردات، تقليل الضغوطات على الاحتياطات الاجنبية وكذا اللجوء الى الاستدانة الداخلية الا ان هذه الاجراءات لم تكن كفيلة لتغطية العجز لهذا تم اللجوء الى آلية اقراض جديدة للخبزينة العمومية والمتمثلة في التيسير الكمي وهذا بعد تعديل قانون النقد و القرض 10/17 لاسيما المادة 45 مكرر.

و انطلاقا مما سبق يمكننا صياغة الاشكالية التالية:

ما مدى مساهمة التمويل غير التقليدي في معالجة العجز الموازني في الجزائر ؟

1.1. فرضيات الدراسة :

و للإجابة على الاشكالية المطروحة يمكننا صياغة الفرضية التالية:

- يساهم التمويل غير التقليدي في معالجة العجز الموازني في الجزائر .

1.2. اهداف الدراسة :

يمكن تلخيص اهداف الدراسة في النقاط التالية:

- التعرف على المفاهيم الاساسية للتيسير الكمي والعجز الموازني ؛
- عرض التجارب الدولية في اعتماد سياسة التيسير الكمي؛
- معرفة مدى مساهمة التمويل غير التقليدي في تمويل العجز الموازني في الجزائر .

1.3. المنهج المتبع

قمنا باتباع المنهج الوصفي من اجل التعرف على المفاهيم الاساسية المتعلقة بالموضوع، ثم اتبعنا المنهج التحليلي وهذا بتحليل ظاهرة العجز الموازني في الجزائر وكيف ساهم التمويل غير التقليدي في تغطية العجز خلال فترة الدراسة.

2. المحور الاول: الاطار النظري للدراسة.

2.1. التيسير الكمي Quantitative Easing

2.1.1. نشأة سياسة التيسير الكمي:

طبقت سياسة التيسير الكمي لأول مرة في اليابان، وهذا بعد حالة الانكماش التي عرفها الاقتصاد الياباني سنة 1990، حيث ان السياسات النقدية التقليدية والمتفق عليها عموما تركز على اسعار الفائدة قصيرة الاجل والتي تطبق عن طريق سياسة السوق المفتوحة عن طريق شراء وبيع السندات الحكومية، او عن طريق الاحتياطي لدى البنك المركزي ففي الحالات العادية تعتبر هذه الادوات ناجحة، بينما في حالة عدم نجاحها في حل الازمات لا بد من البحث عن سياسات جديدة تعتبر اكثر نجاعة ومنها سياسة التيسير الكمي التي تعتمد على سعر الفائدة الصفري، فالبنك المركزي الياباني طبق هذه السياسة عن طريق بيع السندات الحكومية للقطاع المالي بما فيها القطاع المصرفي و زيادة نسبة الاحتياطي وبالتالي الرفع من القروض المقدمة للاقتصاد الحقيقي مما يزيد من السيولة بهدف تخفيف من حدة الانكماش (Michael, David, Andrew, & Dimitri, 2012, p. 273).

و في سنة 1990 خفض البنك المركزي الياباني سعر الفائدة من 7 % في بداية السنة الى 0% مع نهاية السنة. و مع ازمة 2008، أعلن البنك الفيدرالي الامريكي بتبنيه لسياسة التيسير الكمي كأداة لمعالجة الازمة، فبعدما بدأت معظم الدول في تطبيق سياسة التيسير الكمي لايزال الاتحاد الاوروبي يحاول التطبيق منذ 2008 وهذا نظرا لما للاتحاد الاوروبي من خصوصية وهي التعامل مع جميع أعضاء الحكومات المختلفة ناهيك على تركيز البنك المركزي الاوروبي على ابقاء التضخم تحت السيطرة. (مطاي و راشدي، 2016، صفحة 14)

2.1.2. تعريف سياسة التيسير الكمي:

عرفت سياسة التيسير الكمي والتي يعود اصلها لكتابات الاقتصادي Werner, Richard A 1995 على أنها انها الزيادة في القروض الصافية والتي تتم بمجموعة من الطرق الممكنة: (Dimitri & Viktor, 2013, p. 03)

- زيادة القروض المصرفية؛

- زيادة القروض المقدمة من الدولة "القروض العامة"؛

- زيادة قروض البنوك التجارية للجمهور.

وتعرف سياسة التيسير الكمي على انها شراء البنك المركزي لاصول مالية من البنوك التجارية والمؤسسات المالية من اجل تعزيز احتياطات هذه البنوك وتوفير سيولة لها،بالاضافة الى انها تعمل على رفع قيمة تلك الاصول وزيادة عرض النقد من خلال تلك السيولة مما يجعل أسعار الفوائد في النهاية منخفضة والتي تعزز التوجه نحو الاستثمار في حالة الركود الاقتصادي وخلق مزيد من التضخم في حالات الانكماش كما كان في حالات اليابان (سي محمد، 2017، صفحة 112)؛ كما عرفت على انها أداة من ادوات السياسة النقدية الحديثة حيث يقوم البنك المركزي بشراء السندات لزيادة المعروض النقدي (مطاي و راشدي، 2016، صفحة 12).

2.1.3. اهداف التيسير الكمي :

تهدف سياسة التيسير الكمي عموما إلى تحقيق ثلاثة أهداف رئيسية، أولها تغيير مسار التدفقات المالية من أدوات الاستثمار الثابتة إلى القطاعات الإنتاجية التي توفر فرص عمل وترفع من حجم الصادرات، وثانيا خفض سعر صرف العملة لزيادة القوة التنافسية للبضائع الوطنية مقارنة بنظيراتها من الدول الأخرى في السوق المحلية والعالمية. ووفقا للمنطق الاقتصادي، كلما زاد المعروض النقدي من عملة ما، انخفض سعر صرف العملة حسب معادلة العرض والطلب، و كلما كانت عملة الدولة ضعيفة، كانت بضاعتها أرخص. وثالثا تسهيل الائتمان البنكي و توفيره بما يكفي لبعث النشاط الاقتصادي (إنتاج، تشغيل، تصدير)... وبنسب فائدة مغرية (معدومة او شبه معدومة) لطالبي القروض البنكية، وهو ما يعزز الثقة المفقودة في النظام المالي. (صاري، دون سنة نشر ، صفحة 175).

2. العجز الموازني:

2.1. تعريف العجز الموازني: لقد حاولت الكثير من البحوث والدراسات اعطاء مفهوم دقيق لعجز الموازنة العامة، وسنحاول عرضها في النقاط التالية:

- يعرف العجز الموازني على انه الرصيد السالب للميزانية العامة للدولة، والناتج عن كون النفقات تفوق الإيرادات وتضطر الحكومة في هذه الحالة الى تمويل هذا العجز من خلال الاقتراض، مما يؤدي الى تزايد الدين العمومي (بودلال، العدد السادس: سبتمبر 2018، صفحة 455).
- كما يعرف عجز الموازنة العامة بأنه تخلف الإيرادات الحكومية عن نفقاتها خلال السنة المالية اي انه يعبر عن زيادة النفقات العامة او عدم تغطية الإيرادات للنفقات العامة للدولة (شليق و دادن، العدد 02: ديسمبر 2017، صفحة 204).
- و يمكننا ان نعرف عجز الموازنة على انه قصور الإيرادات العامة عن تغطية النفقات العامة.

2.2. مصادر التمويل المحلي لمعالجة العجز الموازني: ويمكن تلخيصها في النقاط التالية (شليق و دادن، العدد 02: ديسمبر 2017، الصفحات 207-209 بتصرف):

2.2.1 التمويل عن طريق الاقتراض العام:

❖ الاقتراض من الجهاز المصرفي:

- **الاقتراض من البنك المركزي (الإصدار النقدي):** يعتبر البنك المركزي من الجهات التي تلجأ إليها الدولة من أجل الاقتراض من خلال قدرته على ضخ كمية من الأموال أو النقود الجديدة والتي يمكن استخدامها لتمويل الإنفاق العام، إن هاته الطريقة و إن كان أسهلها، إلا أن الدول تضع من القيود أمام هذا الاقتراض للحد من الإفراط في الاستخدام وما يترتب عليه من آثار سلبية.
- **الاقتراض من البنوك التجارية:** تعتمد الحكومة على الاقتراض من البنوك الأخرى في الجهاز المصرفي، ويتم تمويل عجز الموازنة العامة للدولة عن طريق بيع السندات الحكومية للبنوك التجارية، أو الحصول على تسهيلات ائتمانية منها.

❖ **الاقتراض من الجهاز غير المصرفي**: إن لجوء الدولة إلى الاقتراض من الجهاز غير المصرفي يعني انه إما أن تقوم بطرح سندات حكومية وأذون الخزانة أو الاقتراض من المؤسسات الحكومية أو هيئات القطاع العام ذات الفائض.

• **الاقتراض عن طريق السندات الحكومية وأذون الخزانة**: وتقوم الحكومة بإصدار أوراق مالية منها سندات حكومية أو أذون خزانة في السوق، أو عن طريق البنك المركزي للجمهور والمتعاملين في السوق المالي وذلك بسعر الفائدة السائد في السوق

• **الاقتراض من المؤسسات الحكومية أو هيئات القطاع العام ذات الفائض**: تقوم العديد من دول العالم بالاقتراض من المؤسسات الحكومية أو هيئات القطاع العام ذات الفائض، و غيرها مثل صناديق الاستثمار وبنوك الادخار.

2.2.2 التمويل عن طريق الضرائب: تعتبر من أبرز الوسائل في تمويل العجز المالي، ألا وهي الضريبة حي تلجأ إليها الدولة بسبب الزيادة في الإنفاق العام وبالتالي تضطر الى الزيادة في معدلات الضرائب حيث سنتناول في هذا العنصر جوانب متعددة متعلقة بالتمويل الضريبي لعجز الموازنة العامة للدولة.

2.2.3 التمويل عن طريق الصناديق السيادية: ابتكرت العديد من الدول نظام الصناديق السيادية خاصة الاقتصادات البترولية والتي توجه إليها الفائض من عائداتها النفطية، و أنشأ في بعض الدول بهدف الحفاظ على مستقبل الأجيال القادمة، وبعض الدول استخدمته في تمويل عجز ميزانيتها كي لا تلجأ إلى وسائل تضر بالاقتصاد.

الشكل رقم (01): مصادر التمويل المحلي لعجز الموازنة العامة



المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على ما سبق.

3. المحور الثاني: استعراض التجارب الدولية في تطبيق سياسة التيسير الكمي

3.1. التجربة اليابانية:

يعتبر بنك اليابان أول بنك اتبع سياسة التيسير الكمي وذلك في أعقاب انفجار اقتصاد الفقاعة المالية في اليابان في عام 1990 م، ضعف النشاط الاقتصادي وأسعار السلع الاستهلاكية، وحدث الانكماش في مستوى النمو الاقتصادي؛ ما دفع بنك اليابان إلى تخفيض سعر الفائدة إلى الصفر بحلول عام 1999 م، غير أن هذه العملية لم تأتي بالنتائج المرجوة؛ وفي مارس 2001، و نتيجة استمرار انخفاض أسعار السلع الاستهلاكية، وضعف النظام المصرفي، واحتمال تجدد الركود في أعقاب انهيار فقاعة تكنولوجيا المعلومات العالمية، دفعت البنك المركزي الياباني لإطلاق سياسة التيسير الكمي. (صاري، دون سنة نشر ، صفحة 169).

قام البنك المركزي الياباني بالخطوات التالية لتطبيق سياسة التيسير الكمي: (Dimitri & Viktor,

2013, p. 9)

- رفع الحساب الجاري من 5 تريليون ين الى 35 تريليون ين خلال 4 سنوات (2001-2004)؛
- شراء ما يعادل 5 تريليون ين من الاصول طويلة الاجل في اكتوبر 2010؛
- رفع المعروض النقدي من 40 تريليون ين الى 50 تريليون ين في اوت 2011؛
- توسيع قيمة شراء الاصول طويلة الاجل من 5 تريليون الى 55 تريليون ين في اكتوبر 2011؛
- سنة 2013 ضخ البنك المركزي الياباني 80 تريليون ين حيث سجل الاقتصاد نموا بلغ 1.5 %.

3.2. التجربة الامريكية:

استنفدت الولايات المتحدة الامريكية ابان ازمة الرهن العقاري كل الادوات التقليدية دون جدوى مما جعلها تستنجد بسياسة التيسير الكمي واستخدمتها على ثلاث مرات (سي محمد، 2017، صفحة 113):

✓ التيسير الكمي الاول QE1 من 25 نوفمبر 2008 الى نهاية مارس 2010 حيث تم فيها ضخ سيولة أكبر الشركات والمؤسسات الكبيرة المتضررة من الرهون العقارية بمبلغ أكثر من تريليون و ربع دولار امريكي؛

✓ التيسير الكمي الثاني QE2 من نوفمبر 2010 الى نهاية جوان 2011 حيث تم فيها شراء سندات الرهون العقارية بمبلغ 600 مليار دو لار امريكي؛

✓ التيسير الكمي الثالث QE3 من سبتمبر 2012 الى نهاية اكتوبر 2014 حيث تم فيها ضخ سيولة بمعدل شهري كسراء الرهون العقارية بمبلغ اكثر من تريليون و 700 مليار دولار امريكي.

ويأمل البنك الفيدرالي من خلال برامج سياسة التيسير الكمي الثلاثة حل أو التخفيف من أزمته المالية عبر ثلاثة محاور رئيسية هي: (صاري، دون سنة نشر ، صفحة 171)

- أولها: تغيير مسار التدفقات المالية من أدوات الاستثمار الثابتة إلى القطاعات الإنتاجية التي توفر فرص عمل للعاطلين و ترفع من حجم الصادرات؛

- ثانيا: خفض سعر صرف الدولار لزيادة القوة التنافسية للبضائع الأميركية مقارنة بنظيراتها

الآسيوية والأوروبية في السوق المحلية الأميركية وفي الأسواق العالمية، ووفقا للمنطق الاقتصادي، كلما زاد

المعروض النقدي من عملة ما، انخفض سعر صرف العملة حسب معادلة العرض والطلب، وكلما كانت عملة الدولة ضعيفة، كانت بضاعتها أرخص؛

- ثالثا: الضغط على الصين صاحبة الحصة الأكبر من الصادرات إلى السوق الأميركية و الأسواق العالمية لرفع صرف عملتها اليوان، من اجل خفض الصادرات الصينية وزيادة الواردات الأمريكية.

3.3. التجربة الاوروبية:

اتخذ البنك المركزي الأوروبي منذ 9 أوت 2007 مجموعة من الإجراءات بغية احتواء ارتفاع أسعار الفائدة التي شهدها السوق النقدي كما أعلن في شهر أكتوبر 2008 عن تبني سلسلة من الإجراءات الجديدة الهادفة إلى تطوير إطاره العملياتي، حيث كان توفير السيولة للبنوك مقابل ضمانات بمعدل ثابت لكل عملياتها المتعلقة بإعادة التمويل داخل منطقة اليورو وبكميات غير محدودة أحد الإجراءات البارزة خلال هذه المرحلة، حيث سمح هذا الإجراء بتوفير السيولة اللازمة سواء من حيث المعدل أو من حيث الكمية، وهو ما ساهم في استقرار القطاع البنكي، و قد تمثلت أهم عمليات البنك المركزي الأوروبي فيما يلي: (عبو و قسول، 2019، صفحة 59/58)

- قام البنك المركزي الأوروبي في سعيه لمواجهة تقلبات أسعار الفائدة اليومية بالموافقة على رغبة البنوك التجارية التي أرادت استباق تكوين احتياطياتها، حيث قرر منحها كميات كبيرة نوعا ما من السيولة في بداية مرحلة تكوين الاحتياطيات، ثم خفض كميات السيولة الممنوحة لها في اية المرحلة؛
- قام بعد ذلك و في نفس سياق توسيع مجال قروضه الممنوحة بتوسيع قائمة الضمانات المقبولة من جهة و بتمديد الحد الأقصى لعمليات إعادة التمويل إلى 12 شهر؛
- و أطلق برنامجا لشراء السندات المدعومة بأصول كونها تشكل سوق مهم جدا بالنسبة لتمويل البنوك في منطقة اليورو؛
- اقتنى في ظل هذا البرنامج سندات بقيمة إجمالية بلغت ال 60 مليار يورو خلال الفترة الممتدة من شهر جويلية 2009 إلى جوان 2010 ؛
- اعاد فتح خطوط SWAP مع البنك الفيدرالي الأمريكي، كما قرر إقامة خطوط SWAP مع عدد من البنوك المركزية مثل البنك الوطني السويسري، بنك إنجلترا، بنك الدانمارك مكّنت اتفاقيات ال SWAP المبرمة مع البنك الفيدرالي الأمريكي من الحصول على سيولة بالدولار مقابل ضمانات باليورو، كما سمحت أيضا بتبادل

العملات (يورو/دولار) في منطقة اليورو، ونظرا لعدم ملاقة هذه الإجراءات لنجاح كبير قرر البنك المركزي الأوروبي التخلي عنها ابتداء من شهر جانفي 2009. كان الهدف من الإجراءات السابقة طلتي ن فت في خاثة السياسة النقدية غير التقليدية الحفاظ على توفر القروض التي يحتاجها القطاع المالي وهذا بمعدلات فائدة مقبولة تخفد صت هذه القروض في غالبيتها للبنوك كونها تمثل النسبة الأكبر في التمويل الخارجي للقطاع الخاص داخل منطقة اليورو، حيث أدت هذه الإجراءات إلى تعاظم دور البنك المركزي الأوروبي كوسيط، الأمر الذي أدى في النهاية إلى تضخم ميزانيته، حيث انتقلت بين شهر أوت 2008 و نهاية 2009 من 1450 مليار يورو إلى حوالي 1900 مليار يورو. (طالب، 2016، صفحة 159)

4. المحور الثالث: تجربة التمويل غير التقليدي كآلية لمعالجة العجز الموازي في الجزائر.

4.1. تحليل العجز الموازي في الجزائر:

الجدول رقم (01): تطور رصيد الميزانية العامة في الجزائر خلال الفترة 2014-2018

2018	2017	2016	2015	2014	
6714,25	5635,51	4747,65	4684,65	4218,18	مجموع الإيرادات
8627,77	6683,21	7984,1	8858,16	7656,16	مجموع النفقات
-1913,52	-1047,7	-3236,45	-4173,51	-3437,98	رصيد الميزانية

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على تقارير وزارة المالية على الموقع الالكتروني:

<http://www.mf.gov.dz> تاريخ الاطلاع: 2019/07/20.

من خلال الجدول اعلاه نلاحظ ان رصيد الميزانية العامة يسجل رقيدا سالبا طول مدة الدراسة وهذا نظرا للانخفاض الحاد الذي شهدته اسعار النفط في الاسواق الدولية منذ سنة 2014، و لمواجهة الصدمة النفطية سطرت الحكومة الجزائرية حزمة من الاجراءات لضبط المالية العامة هي كالاتي (بودلال، العدد السادس: سبتمبر 2018، صفحة 458):

✓ استخدام الفوائض الموجودة في المالية العامة المتاحة في صندوق ضبط الإيرادات؛

- ✓ خفض سعر الصرف كاجراء لرفع حصيلة مداخيل النفط المقومة بالدولار الامريكي عند تحويلها الى الدينار الجزائري (قام البنك المركزي بتخفيض الدينار ب 25 بالمئة سنة 2015)
- ✓ تدابير حاسمة في ميزانية سنة 2016 لتكريس مسار الضبط المالي لتحقيق المزيد من التقدم ؛
- ✓ انخفضت الميزانية سنة 2016 ب 8.8 بالمئة مقارنة بميزانية 2015 ؛
- ✓ خفض ميزانية التجهيز بنسبة 16 %؛
- ✓ تخفيض الاستثمار العمومي (تجميد بعض المشاريع كترامواي والمستشفيات...)
- ✓ تقليص رخص الاستيراد في بعض السلع ؛
- ✓ الاحالة على التقاعد حتى بلوغ سن الستين سنة؛
- ✓ زيادة بعض الرسوم على (القيمة المضافة، استهلاك المازوت والكهرباء، وفرض حقوق جمركية و رسم على اجهزة الاعلام الالي المستوردة).

4.2. **تعديلات قانون النقد والقرض:** بعد الضغوط المتزايدة على الخزينة العمومية بتزايد النفقات العمومية والانخفاض الكبير في الإيرادات نتيجة انخفاض اسعار البترول منذ 2014، وبالرغم من كل الاجراءات السابقة التي اتخذتها الحكومة للحد من العجز الموازي في قانون المالية لسنة 2016، الا انها لم تكن كفيلة لهذا تم التفكير في بدائل تشريعية متمثلة في القانون رقم 10/17 الصادر بتاريخ 2017/10/11، و يتعلق بتعديل ذو طابع انتقالي يكون تنفيذه محدودا في الزمن، حيث تمت صياغته ضمن مادة واحدة لا تؤثر في مضمون بقية أحكام الأمر رقم 03-11 المتعلق بقانون القرض و النقد ذلك من خلال المادة 45 مكرر محررة كما يلي:

المادة 45 مكرر: "بغض النظر عن كل حكم مخالف، يقوم بنك الجزائر ابتداء من دخول هذا الحكم حيز التنفيذ، بشكل استثنائي، و لمدة خمس سنوات، بشراء مباشرة عن الخزينة السندات المالية التي تصدرها هذه الأخيرة من أجل المساهمة على وجه الخصوص في:

- تغطية احتياجات تمويل الخزينة

- تمويل الدين العمومي الداخلي

- تمويل الصندوق الوطني للاستثمار

تنفذ هذه الآلية لمرافقة تنفيذ برنامج الاصلاحات الهيكلية الاقتصادية والميزانية والتي ينبغي أن تفضي في نهاية الفترة المذكورة أعلاه كأقصى تقدير إلى:

- توازنات خزينة الدولة.

- توازن ميزان المدفوعات.

تحدد آلية متابعة تنفيذ هذا الحكم من طرف الخزينة وبنك الجزائر عن طريق التنظيم".

و بناء على المادة 45 مكررا يمكننا استنتاج اهم الفروقات التي جاء بها قانون 10/17 (مجد و ياسين، 2018، صفحة 134):

- أنه في الفقرة الأولى،و التي ترخص للبنك المركزي بشراء مباشر للسندات من الخزينة العمومية، بهدف تغطية احتياجات التمويل للخزينة العمومية،و التي كانت قبل هذا القانون تكون في شكل أدونات خزانة لا تتعدى 240يوم، أو تسبيقات لا تتعدى % 10 من إيرادات السنة الفارطة.
- أنه في الفقرة الثانية،و التي ترخص للبنك المركزي بشراء مباشر للسندات من الخزينة العمومية، بهدف تمويل الدين العمومي الداخلي، على عكس المادة 46 من الامر 03-11، في فقرتها 03، و التي ترخص للبنك المركزي بصفة استثنائية تسبقا و ليس شراء سندات، على أن توجه أموال هذا التسبيق للتسيير النشط للمديونية الخارجية وليس الداخلية كما في القانون 10-17.
- أنه في الفقرة الثالثة،والتي ترخص للبنك المركزي بشراء مباشر للسندات من الخزينة العمومية،التمويل للصندوق الوطني للاستثمار،وهي السابقة التي جاء بها القانون 10-17،والتي من خلالها يشرع لسياسة الاصدار النقدي والقاضية بتوجيه هاته الاموال الى المشاريع الاستثمارية وليس الجانب الاستهلاكي.

4.3. حصيلة التمويل غير التقليدي في الجزائر:

الجدول رقم (02): حصيلة التمويل غير التقليدي في الجزائر للفترة 2017-2019

السنوات	/10	/11	/01	/09	/11	2018/12	2019/01
	2017	2017	2018	2018	2018		
سندات مالية صادرة أو مضمونة من طرف الدولة	570	2185	3585	4005	5192.2	5556.2	6556.20

المصدر: التقارير الشهرية لبنك الجزائر على الموقع الالكتروني:

<https://www.bank-of-algeria.dz/>

من خلال الجدول نلاحظ انه تم تعبئة مبلغ 6556.20 مليار دج من طرف الخزينة لدى بنك الجزائر في اطار تنفيذ التمويل غير التقليدي، وحسب تقرير بنك الجزائر لسنة 2019 فان مبالغ التمويل غير التقليدي وجهت عبر التفصيل التالي:

- مبلغ 2470 مليار دج استخدم لتمويل عجز الخزينة لسنة 2017، 2018 وجزئيا 2019؛
 - مبلغ 1813 مليار دج ساهم في تسديد الدين العمومي المتعلق بالشركات العمومية (سوناطراك، سونلغاز) بالإضافة الى تسديد القرض السندي؛
 - مبلغ 500 مليار دج موجه الى الصندوق الوطني للتقاعد لتسديد دينه لدى الصندوق الوطني للتأمينات الاجتماعية؛
 - مبلغ 1773.20 مليار دج موجهة للصندوق الوطني للاستثمار لتمويل برامج عدل وتمويل عجز الصندوق الوطني للتقاعد والمشاريع الهيكلية.
- و يشير التقرير في الاخير الى ان المبلغ الاجمالي المعبأ 6556.20 مليار دج تم ضخ منه مبلغ 3114.40 مليار دج في الاقتصاد.

5. خاتمة:

يعتبر التمويل غير التقليدي من ادوات السياسة النقدية المستحدثة التي صممت لمعالجة الازمات الاستثنائية، فالتمويل غير التقليدي او التيسير الكمي يعمل على التوسيع الكبير لموجودات البنك المركزي و خفض اسعار الفائدة على المدى الطويل و توفير السيولة المحلية والاجنبية.

و يتم اللجوء الى سياسة التمويل غير التقليدي عن طريق الاقتراض المباشر من البنك المركزي لتغطية العجز في الميزانية العامة للدولة و تحفيز الطلب الكلي، و كذلك لتقادي المديونية الخارجية.

وتوصلنا من خلال هذه الدراسة الى العديد من النتائج يمكن بلورتها في النقاط التالية:

- تعتبر سياسة التيسير الكمي اداة من ادوات السياسة النقدية غير التقليدية المستحدثة؛
- لجوء الحكومة الى سياسة التيسير الكمي او ما يعرف بسياسة التمويل غير التقليدي كان تحت ظرف استثنائي و هذا بعد الانخفاض الحاد الذي شهدته اسعار المحروقات في الاسواق الدولية و تآكل موارد صندوق ضبط الايرادات؛

• طبقت هذه السياسة بعد ادخال تعديلات على الامر 03-11 المتعلق بالنقد و القرض لاسيما المادة 45 مكرر والتي سمحت للذينة العمومية بالاقتراض المباشر من بنك الجزائر لمدة 05 سنوات؛

- ان عدم تحديد سقف الاصدار و كيفية وتوقيت طرح الكتلة النقدية ستتجر عنه مجموعة من المخاطر والمتمثلة في فقدان النقد لوظيفة من وظائفه وهي كمخزن للقيمة، كما تؤدي هذه السياسة الى انهيار العملة الوطنية و زيادة التضخم؛

• يجب تحديد و جهة الاموال التي طبعت في اطار سياسة التمويل غير التقليدي هل ستوجهه للقطاع الانتاجي او الاستهلاكي، و هذا ما يتطلب توفر الجهاز الانتاجي مرنا لامتناس هذا الزيادة والا ستكون هناك اثار تضخمية.

التوصيات:

- ✓ اعطاء استقلالية اكبر للسلطة النقدية مع تعزيز مصداقية بنك الجزائر .
- ✓ توسيع السوق النقدية و التنوع في ادواتها وكذلك السوق المالية.
- ✓ تشجيع البنوك و المؤسسات الاقتصادية للاندماج في البورصة.
- ✓ عصرنة القطاع المصرفي و تشجيعه على تنوع منتوجاته.

✓ تخفيف العبء الضريبي لدعم القدرة الشرائية للمواطن.

✓ ترشيد الانفاق العام.

✓ ضرورة استحداث مصادر اخرى لتمويل الموازنة العامة غير قطاع المحروقات.

قائمة المراجع:

1. بن دعاس زهير. (2019). قراءة في تطور العجز الموازنيو أساليب تمويله في الجزائر (2000-2016). مجلة آفاق علمية، 316-335.
2. عبد الجليل شليق، و عبد الوهاب دادن. (العدد 02:ديسمبر 2017). العجز الموازنيو اختلال منظومة التوازن الاقتصادي "حقيقتها آليات تمويله". مجلة رؤى اقتصادية، 204-218.
3. عبد القادر مطاي، و فتيحة راشدي. (ديسمبر، 2016). سياسة التيسير الكمي كأسلوب حديث لادارة السياسة النقدية في ظل الازمات. مجلة رؤى اقتصادية، 10-21.
4. علي بودلال. (العدد السادس: سبتمبر 2018). العجز الموازني في الجزائر (الاسباب،النتائجو الحلول). مجلة اقتصاديات الأعمال التجارة، 453-468.
5. علي صاري. (دون سنة نشر). تقييم فعالية سياسة التيسير الكمي في تخفيف أثر الازمات. الآفاق للدراسات الاقتصادية، العدد الخامس، 165-181.
6. عمر عبو، و كمال قسول. (01 جانفي، 2019). دور السياسة النقدية غير التقليدية في تحفيز الاقتصاد "عرض تجارب دولية". *AL-RIYADA For Business Economics*، 05، 47-61.
7. كمال سي محمد. (2017). الاقتصاد النقدي. عمان: دار صفاء للنشر والتوزيع.
8. هاني محمد، و مراح ياسين. (2018). حدود سياسة الإصدار النقدي كآلية للتمويل غير التقليدي للموازنة العامة في الجزائر "دراسة تحليلية لمضمون قانون 10/17". مجلة المنار للبحوث و الدراسات القانونية والسياسية، 119-137.
9. وليد محمد الامين طالب. (2016). السياسة النقدية خلال الازمة المالية العالمية 2008 البنك المركزي الاوروبي BCE و الاحتياطي الفدرالي الامريكى FED. مجلة الدراسات الاقتصادية و المالية، العدد التاسع، 153-168.
10. Dimitri, I., & Viktor, I. (2013). To the problem of turbulence in quantitative easing transmission channels and transactions network channels at quantitative easing policy implementation by central banks. *www.arxiv.org*, 01-40.
11. Joyce Michael ،Miles David ،Scott Andrew ،& Vayanos Dimitri NOVEMBRE, 2 Quantitative Easing and Unconventional Monetary Policy -An Introduction .THE ECONOMIE JOURNAL-271 .288