

حدود سياسة الإصدار النقدي كآلية للتمويل غير التقليدي للموازنة العامة في الجزائر - دراسة تحليلية لمضمون القانون 17-10 -

الأستاذ ياسين مراح
أستاذ مساعد
كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية
وعلوم التسيير - جامعة البويرة.

الدكتور محمد هاني
أستاذ مساعد
كلية العلوم الاقتصادية والعلوم
التجارية وعلوم التسيير - جامعة

ملخص:

تعتمد سياسة الإنعاش الإقتصادي في إستراتيجيتها على الأخذ بسياسة العجز الموازي، على إعتبار أنها ذات خلفية فكرية كينزية، التي تعتمد العجز الموازي الذي يتجاوز التوازن المالي في الموازنة العامة السنوية إلى التوازن الإقتصادي العام، وهو ما جعلها تتوسع في العجز الموازي، مدفوعة بالصدمة النفطية الموجبة منذ بداية سنة 2000، إلا أنه ومع بداية سنة 2013، شهدت الإيرادات العامة تراجعاً كبيراً بفعل الصدمة السالبة لإيرادات قطاع النفط، ما جعل الحكومة تستنفذ كل الوسائل من أجل ضمان إستمرارية التمويل من خلال الإيرادات العامة التي شهدت ضغطاً رهيباً عليها، كان لها آثار إجتماعية سلبية ما حتم عليها اللجوء في قانون المالية السنوي لسنة 2018، إلى سياسة التمويل غير التقليدي ممثلة بسياسة الإصدار النقدي الجديد، والتي شرعتها في قانون النقد والقرض 17-10 المؤرخ في 11-10-2017، فيما بات يعرف بسياسة التمويل غير التقليدي.

من خلال هاته الورقة، تتبعنا حدود هاته السياسة وآفاق تطبيقها، وقد توصلنا إلى نتيجة مفادها، أن هاته السياسة سيكون لها آثار إيجابية مؤقتة، سرعان ما تظهر ضغوطاً تضخمية تأتي على النمو الإقتصادي المحقق، كما أنها لن تعمل على تحقيق الإستقرار الإقتصادي وتجعله أكثر إنكشافاً على الصدمات الخارجية السالبة، وستلجأ إلى هاته السياسة من جديد في حلقة مفرغة، ناهيك عن أنه في ظل عدم مرونة الجهاز الإنتاجي، توجيه هاته الأموال إلى مشاريع القطاع غير التبادلي ستعمل على بروز أثر إنفاق يعمل على إنحلال القطاع التبادلي.

مقدمة:

تعتمد سياسة الإنعاش الإقتصادي في إستراتيجيتها على الأخذ بسياسة العجز الموازي، على إعتبار أنها ذات خلفية فكرية كينزية، التي تعتمد العجز الموازي الذي يتجاوز التوازن المالي في الموازنة العامة السنوية إلى التوازن الإقتصادي العام، وهو ما جعلها تتوسع في العجز الموازي، مدفوعة بالصدمة النفطية الموجبة منذ بداية سنة 2000، إلا أنه ومع بداية سنة 2013، شهدت الإيرادات العامة تراجعاً كبيراً بفعل الصدمة السالبة لإيرادات قطاع النفط، ما جعل الحكومة تستنفذ كل الوسائل من أجل ضمان إستمرارية التمويل من خلال الإيرادات العامة التي شهدت ضغطاً رهيباً عليها، كان لها آثار إجتماعية سلبية ما حتم عليها اللجوء في قانون المالية السنوي لسنة 2018، إلى سياسة التمويل غير التقليدي ممثلة بسياسة الإصدار النقدي الجديد، والتي شرعتها في قانون النقد والقرض 10-17 المؤرخ في 10-11-2017، فيما بات يعرف بسياسة التمويل غير التقليدي.

الإشكالية: مما سبق يمكننا صياغة إشكالية البحث على النحو الآتي:

تصب إشكالية البحث في تسليط الضوء على سياسة الإصدار النقدي، تأصيلها النظري وحدودها، وآثارها الإقتصادية المتوقعة في الجزائر لسنة 2018، كآلية تمويل غير تقليدي في الجزائر، فبعد الصدمة السالبة المتأتية من إنخفاض تدفقات الربيع البترولي، والتي كانت لسنوات متتالية بداية من سنة 2013، وبما أن الجزائر تتبع سياسة العجز الموازي ذات الخلفية الفكرية الكينزية في سياسة الإنعاش الإقتصادي، فإن تزايد العجز الموازي، وبعد الصدمة السالبة، تعذر على الحكومة تمويل هذا العجز من الإيرادات العامة، فلجأت إلى سياسة الإصدار النقدي، والتي جاء بها القانون 10/17 المؤرخ في 10/11/2017 لأول مرة منذ الإستقلال على الأقل بهذه الصورة، والتي يتم تطبيقها في قانون المالية 2018.

هدف الدراسة :

يتمثل هدف الدراسة في محاولة تسليط الضوء على سياسة الإصدار النقدي كآلية تمويل غير تقليدي جاء بها القانون 10-17، هاته السياسة التي يتم تطبيقها من خلال قانون المالية 2018، وهنا فإننا

سنركز على التأصيل النظري لهاته السياسة التي باتت تعرف بسياسة التمويل بالعجز، ناهيك عن تتبع شروطها وآثارها في الاقتصاد الوطني الجزائري، بالإضافة إلى حدودها وآفاق تطبيقها في الجزائر، كل هذا في إطار تحليلي لقانون النقد والقرض 17-10، بإعتباره يشرع صراحة لهاته السياسة في الجزائر في سنة 2017.

حدود الدراسة: تتمثل حدود الدراسة في دراسة إمكانية تطبيق سياسة الإصدار النقدي، كآلية للتمويل غير التقليدي في الجزائر لأول مرة منذ الإستقلال في الإقتصاد الجزائري بهذه الصورة، وانعكاساتها الايجابية والسلبية على الإقتصاد الوطني، وتأثير ذلك على الاستقرار الإقتصادي 2018.

المنهج المتبع:

بناء على ما سبق ذكره، فقد قمنا بإتباع المنهج الوصفي من أجل تحديد مختلف المفاهيم والعلاقات التي يتناولها هذا الموضوع، كما استخدمنا طريقة التحليل والترتيب من أجل تحليل واقع وآفاق تطبيق سياسة الإصدار النقدي في الجزائر، وذلك من خلال دراسة تحليلية نظرية للظروف المحيطة بتطبيق هاته السياسة كآلية يتم اللجوء إليها في الجزائر لأول مرة منذ الإستقلال بهذه الصورة، وقد إستخدمنا التحليل النظري لعدم تطبيق سياسة التيسير الكمي بعد، والتي تم تأطيرها بالقانون 10/17 المؤرخ في 2017/10/11.

أقسام الدراسة: تنقسم الدراسة إلى ثلاثة أقسام أساسية، وذلك على النحو الآتي:

الإطار النظري للعجز الموازي وآليات تمويله .

الإطار التطبيقي - التمويل غير التقليدي في الجزائر (تحليل نظري).

تقديم نتائج الدراسة.

أولاً: التأصيل النظري لسياسة الإصدار النقدي والعجز الموازي.

1. لمحة عن العجز الموازي:

بعد ظهور الفكر الكينزي، أصبح اللجوء إلى سياسة العجز الموازي الميزة الأساسية لميزانية الدولة، والتي من خلالها تتدخل في الإقتصاد، ويكون العجز في الموازنة العامة عندما تفوق النفقات العامة الإيرادات العامة، وهنا وقبل التطرق لسياسة الإصدار النقدي، نعطي لمحة عن العجز الموازي، وذلك على النحو الآتي:

1. تعريف العجز الموازي وأنواعه: من هنا يتضح أنّ توازن الموازنة يتطلب توفر عنصرين هما : عدم وجود فائض في الموازنة العامة وهو عنصر قليل الحدوث إلاّ في حالات الازدهار الاقتصادي، كما أنّ التوازن يفترض عدم وجود عجز لكن هذا الأخير قد يحدث لعدة أسباب :

- ◀ خطأ في تقدير الإيرادات والنفقات، خطأ في دراسة الحالة الاقتصادية المقبلة التي تنفذ فيها الموازنة؛
- ◀ عدم كفاية الإيرادات وخاصة السيادية منها لتغطية النفقات العامة؛
- ◀ عجز مستمر لعدة سنوات والناتج عن عدة أسباب مثل تزايد في النفقات لا يقابله تزايد في الإيرادات، التهرب الضريبي. (1)

مما سبق يمكن أن نخلص إلى ثلاثة أنواع من العجز الموازي(2):

- ◀ عجز موازي تعترف به السلطة التنفيذية ويظهر عند اعتماد الموازنة أي يكون في بداية السنة المالية.
- ◀ عجز بنيوي يظهر في نهاية السنة المالية نتيجة زيادة في النفقات غير مماثلة لزيادة الإيرادات العامة .
- ◀ عجز ناتج عن الوضعية الاقتصادية التي يمر بها اقتصاد البلد المعني أثناء تنفيذ الموازنة، أي أنّ هذا

¹ بشار يزيد الوليد - التخطيط والتطوير الاقتصادي - الراجحة للنشر والتوزيع - الأردن 2008 - ص 212.

² مسعود دراوسي، السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي حالة الجزائر 1999-2004، أطروحة دكتوراه دولة غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2005/2006، ص 142.

النوع يظهر كذلك في نهاية السنة المالية ولم يكن موجودا في بداية السنة ، وفي أغلب الأحيان يعود سبب هذا العجز إلى الانخفاض المفاجئ للإيرادات والناتج هو الآخر عن تغيير الأوضاع الاقتصادية خلال فترة تنفيذ الموازنة.

كما يمكن تقسيم العجز الموازي إلى نوعين رئيسيين حسب مدى مساهمة الدولة فيه نقوم تفصيلهما على النحو الآتي⁽¹⁾:

أ. **العجز المفروض**: أن الميزة الأساسية للنفقات العامة هي الزيادة مستمرة من سنة لأخرى ولمواجهة هذه الزيادة في الأعباء تسعى مختلف الحكومات الى زيادة الإيرادات، وتعتبر الزيادة في النفقات ظاهرة عادية يمكن توقعها وحسابها وبالتالي معالجتها، إلا أن الأعباء التي تطرأ على الدولة في فترات الأزمات والكوارث هي التي تسبب العجز الحقيقي في الميزانية.

ب. **العجز المقصود**: إن التوازن المالي في الوقت الحاضر غير ضروري، بل أصبحت الموازنة العامة تعتمد العجز المالي المقصود (المتعمد)، عندما تعاني من أزمة اقتصادية وتخشى على اقتصادها الدخول في مرحلة الركود الاقتصادي، ومن اجل ذلك فهي تخفض الضرائب وتزيد في الانفاق حتى تزيد الاستثمارات وتنشأ مناصب شغل كبيرة، وتحافظ على القدرة الشرائية للمواطنين وتنشع المشاريع التي تشهد تأخرا أو إنكماشاً، الأمر الذي يسبب عجز في الميزانية، إلا انه يكون مقصودا من طرف الحكومة التي تسعى الى تخطي الأزمة الاقتصادية، وتحقيق نمو إقتصادي، نتيجة لهذا فقد استعملت الدول المختلفة سواء النامية أو المتقدمة، تمويل التنمية عن طريق تكوين تغطية هذا العجز في اغلب الحالات، إلا أنه يشترط في هذه الطريقة أن يستخدم لفترة مؤقتة لتنشيط الطلب الفعال وبالتالي تحقيق التوازن الاقتصادي الكلي.

¹ جمال يريقي - إشكالية العجز في ميزانية البلدية دراسة حالة بلديات دائرتي وزرة والمدينة لولاية المدية - أطروحة دكتوراه غير منشورة - جامعة الجزائر 2011 - ص.ص 87 - 88.

هذا العجز المقصود في الميزانية يُمكن من التخلُّص من العجز الاقتصادي الناتج عن البطالة وفتور النشاط الاقتصادي، وإذا عاد التوازن الاقتصادي فإنه يميل إلى أن يعيد من نفسه توازن الميزانية (المالي)، ذلك أن التوسع في الاستهلاك والاستثمار يُؤدِّي من جهة إلى زيادة الإنتاج، وهذا يُؤدِّي بدوره إلى زيادة حصيلة الضرائب، ومن جهة أخرى يُؤدِّي اختفاء البطالة إلى توقُّف الإعانات التي تُقدِّمها الدولة، وهكذا تزداد إيرادات الدولة بينما تقلُّ نفقاتها، ويأخذ عجز الميزانية في التناقص شيئاً فشيئاً حتى يزول، ويعود التوازن المالي إلى الميزانية من جديد.

والعجز المقصود له حدود، إذ ينبغي أن لا يكون دائماً، ولا يجوز تركه دون رقابة، إذ ينبغي على الدولة أن تتوقَّف عن استعمال العجز المقصود عندما تصل إلى الحالة التي تتحقَّق فيها العمالة الكاملة، أي إذا استخدمت جميع عناصر الإنتاج العاطلة، وفي هذه الحالة يصبح التضخم ضاراً ومدمراً.

من خلال هذا العرض الموجز للعجز الموازي، نشير إلى أن الدولة تعمل دائماً على تمويله بالإيرادات العادية بمختلف أنواعها بما فيها الدين العام الخارجي والداخلي على حد سواء، إلا أن هناك حالات تكون الإيرادات العامة قد تم إستغلالها إلى أقصى حد ممكن، ولا يمكن زيادتها فوق هذا الحد، وهنا تلجأ الدولة إلى آلية أخرى لتمويل العجز الموازي، ألا وهو سياسة التمويل بالعجز، أو ما بات يعرف بسياسة الإصدار النقدي، والتي نوردتها على النحو الآتي:

تعريف الإصدار النقدي: هو " قيام الحكومة بإصدار نقود جديدة خلال فترة معينة بنسبة تتجاوز نسبة الزيادة العادية في حجم المعاملات في الاقتصاد الوطني خلال نفس الفترة مع إفتراض ثبات سرعة دوران النقود" (1).

أي أن الحكومة تقوم بإصدار النقود مقابل أذونات الخزنة التي لا تتجاوز في الحالات العادية الـ 06 أشهر، وهي تشغل مصدراً تضخيمياً، على إعتبار أن هاته الكتلة النقدية ليس لها مقابل في الاقتصاد الحقيقي، وهو التقاطع الجوهرى بينها وبين سياسة التيسير الكمي، على إعتبار أنها تعتمد على

¹ محمد طاقة وهدي العزاوي - إقتصاديات المالية العامة - دار المسيرة للنشر و التوزيع - عمان - الأردن 2007- ص161.

مصادر تضخمية بدلا من اللجوء إلى الإدخارات 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 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 الإقتصاد، إلا أنه نادرا ما يتم اللجوء إلى هاته الآلية على اعتبار أنها تؤثر بشكل مباشر في تدني قيمة النقد المحلي⁽¹⁾.

تتشابه هاته السياسة مع سياسة التيسير الكمي في أن كلا منهما يأخذ مبدأ طبع كتلة نقدية ليس لها مقابل لدى البنك المركزي، إلا أن الاختلاف بين السياستين هو إختلاف جوهري، بحيث أن الأموال التي يتم ضخها في الإقتصاد عن طريق سياسة التمويل بالعجز، توجه مباشرة لمؤسسات إقتصادية غالبا ما تكون ضخمة، وفي صناعات إستراتيجية كالطاقة والسيارات وغيرها، ولا يتم إستردادها ولا يتم قبض سندات مقابلها، بمعنى أن هاته الأموال الموجهة لهاته المؤسسات في غالب الأحيان، ولتمويل الموازنة العامة في جانبها نفقات التسيير المستعجلة التي لا يمكن تأخيرها لوقت طويل كالأجور، تقدم كإعانات غير مسترجعة للمؤسسات الإنتاجية غالبا، وتهدف إلى مساعدة المؤسسات الإنتاجية على تخفيض التكاليف، أو تفادي الإفلاس وبالتالي تتقاطع مع سياسة التيسير الكمي في أن كلا منهما يهدف إلى الإنقاذ المالي، بالإضافة إلى أن هناك فرق جوهري بين السياستين، ففي حين أن سياسة التيسير الكمي

¹ جمال بن دعاس - التكامل الوظيفي بين السياستين النقدية والمالية " دراسة مقارنة بين الإقتصاد الإسلامي والإقتصاد الوضعي " - أطروحة دكتوراه غير منشورة - جامعة الحاج لخضر باتنة 2010 - ص.ص 117-120.

يتم تطبيقها في الأزمات المالية التي تتسم بالشمولية والتسارع، ومحاربة الإنكماش الإقتصادي، فإن سياسة التمويل بالعجز في الموازنة العامة تكون في فترة التوسع أو الإنكماش على حد سواء، وتكون موجهة لمؤسسات معينة، وليس في فترة الأزمات.

ويعود ضرورة اللجوء إلى التمويل بالعجز إلى الفكر الكينزي، الذي يتجاوز التوازن المالي إلى التوازن الإقتصادي الكلي، فإرتباط الميزانية بالاقتصاد الوطني ككل أدى إلى أن التوازن الحسابي الذي لم يعد ذا أهمية كبيرة، بل تحقيق التوازن الاقتصادي هو الأهم حيث تضطر الدولة أحيانا إلى إحداث "العجز المقصود" (النفقات أكبر من الإيرادات أو الإيرادات لأقل من النفقات)، علماً أن هذا الأخير لا يعني أنه يجب على الميزانية أن تكون في عجز دائم، أو أن كل عجز في الميزانية مفيد حتماً، وهو من الفروق الجوهرية بين سياسة التيسير الكمي وسياسة التمويل بالعجز في الموازنة العامة، ولكن الجديد فيها هو إخراج الميزانية من عزلتها المالية، والقبول مبدئياً بأوجهها الاقتصادية والاجتماعية والسياسية. وعليه فالعجز في الميزانية العامة يمكن أن يكون وسيلة لتحريك الاقتصاد الراكد إما بالقيام باستثمارات جديدة لزيادة الإنتاج، أو عن طريق خفض معدلات الضرائب وبالتالي زيادة ما يبقى في مقدرة العناصر الاقتصادية من أموال لزيادة طلبها على السلع والخدمات، كما يمكن زيادة الاستهلاك عن طريق رفع الأجور... الخ، المهم إذن هو "التوازن الاقتصادي العام" لأنه هو الضمانة لإعادة توازن الميزانية في حال استخدام العجز المقصود بشكل مؤقت، ومن خلال رقابة فعالة تضمن التناسب مع زيادة النفقات العامة، وخلق القوة الشرائية من جهة، وبين عناصر الإنتاج العاطلة التي يُراد بعث النشاط فيها من جهة ثانية⁽¹⁾.

ما نشير إليه هنا أن الأنظمة الاشتراكية كثيرا ما تلجأ إلى هاته السياسة، بحيث أن أغلب الدول الاشتراكية تكون فيها الخزينة العمومية في هرم النظام المصرفي والمالي، وتحتكر الدائرة المالية، والدائرة النقدية، والدائرة التمويلية، وعليه فإن قيود الإصدار النقدي لديها تكون محدودة، كما أنها تعتمد على الحماية الاجتماعية كأساس فكري لها، ولذلك تلجأ إلى سياسة الإصدار النقدي لتمويل العجز في

¹ جمال يرقى - إشكالية العجز في ميزانية البلدية، دراسة حالة بلديات دائرتي وزة والمدينة لولاية المدية - أطروحة دكتوراه غير منشورة في العلوم الاقتصادية - تخصص تسيير - جامعة الجزائر 2011 - ص.ص 70-71.

الموازنة العامة، كما هاته الدول غالباً ما تقوم بتدعيم مؤسساتها الانتاجية وهو ما يكلفها مبالغ طائلة تكون سياسة الاصدار النقدي الملجأ الوحيد لتوفيرها، ناهيك عن سياسة شراء السلم الاجتماعي.

أما في الفكر التقليدي، فهو على العكس تماماً من هذين التيارين، فهو يقوم على فرضية أن الإقتصاد في حالة تشغيل كامل، وأن السياسة النقدية هي الوحيدة الكفيلة بتحريك عجلة التنمي، وحيادية السياسة المالية، ناهيك عن رفض الأخذ نهائياً بسياسة العجز الموازي، على اعتبار أن الدولة حيادية، ومهمتها إدارية تنظيمية بحتة في المجتمع، وعليه فإن ميزانيتها يجب أن تكون متوازنة، وعليه فإن لجوء الدولة فالدولة عند قيامها بتمويل الإنفاق العام عن طريق الإصدار النقدي الجديد، فتعتبر هذه العملية تدخلاً غير مرغوب فيه وذلك لإعاقة لعمل السوق ووظيفته في إعادة التوازن في الإقتصاد الوطني، فلجوء الدولة للإصدار النقدي الجديد) التمويل بالعجز) يؤدي إلى ارتفاع الأسعار جراء زيادة الطلب على السلع والخدمات بسبب توقع ارتفاع الأسعار في المستقبل، وفي الجهة المقابلة فإن الإنتاج سوف يقل وكل هذه الآلية تؤدي إلى تواصل، ارتفاع الأسعار وزيادة استمرار تدهور قيمة العملة، كما أن الفكر المالي التقليدي يرى أن ارتفاع الأسعار يضر بأصحاب الدخل الثابتة، فهذه الدخل تتميز بعدم مرونتها، فهي لا تتغير بسرعة تغير الأوضاع الاقتصادية خصوصاً المستوى العام للأسعار، ولكن في المقابل فأصحاب الدخل المرنة (كالأرباح) فإنهم يستفيدون من التضخم وهو الذي يبين لنا مدى مساهمة التضخم في إعادة توزيع الدخل المرنة على حساب أصحاب الدخل الثابتة⁽¹⁾.

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

2. يجب أن تكون الإستراتيجية التنموية للدولة تقوم على دعم جانب العرض، خاصة في مجال المشاريع الإستثمارية والبنى التحتية، وعليه فإن هاته السياسة تستوجب توجيه هاته الأموال إلى مشاريع إستثمارية

¹ سعيد علي ومحمد العبيدي - اقتصاديات المالية العامة - دار دجلة - الطبعة الأولى - عمان - الأردن 2011 - ص 177.

وليس إستهلاكية، والغرض من هذا أن كمية النقود التي توجه إلى هاته المشاريع الإستثمارية تجد المرونة الكافية في هاته المشاريع من أجل إمتصاصها؛

3. 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 تضخها مدروسة بعناية، حتى لا تؤدي الى بروز قوى تضخمية، تأتي على النمو الإقتصادي المستهدف؛

4. أن يكون الجهاز الإنتاجي مرنا كفاية لإمتصاص هاته الزيادة، على إعتبار أن هاته الكتلة هي تضخمية لأنه ليس لها مقابل، مثلها مثل الكتلة النقدية المطبوعة من أجل سياسة التيسير الكمي¹.

مبررات الإصدار النقدي الجديد:

يعتبر الإصدار النقدي الجديد كأسلوب لتمويل عجز الموازنة العامة للدولة وذلك عن طريق خلق كمية إضافية من النقود بدون تغطية، فهذه السياسة التي تعد تمويلا بالعجز أو تمويلا تضخميا هي زيادة تستهدف بها الدولة تمويل الزيادة في الإنفاق الحكومي، لأنه يترتب على إصدار النقود الجديدة غير المغطاة إرتفاعا في الأسعار وهذه الضغوط تتفاوت قوتها على حسب مرونة الجهاز الإنتاجي، ونظرا لما لهذه الطريقة من آثار سلبية على الاقتصاد، فإن الدول نادرا ما تلجأ إليها في عملية تمويل عجز الموازنة العامة، وتستند في القيام بالإصدار النقدي الجديد على سلطتها في الإشراف على النظام النقدي وتوجيهه وتقوم بتحديد القواعد التي يسير بمقتضاها وتحديد كمية الإصدار⁽²⁾.

¹ ناصر عبيد الناصر - المالية العامة - منشورات جامعة دمشق - سوريا 2005 - ص 269.

² لحسن دردوري - سياسة الميزانية في معالجة العجز في الموازنة العامة للدولة، دراسة مقارنة الجزائر وتونس - أطروحة دكتوراه غير منشورة في العلوم الاقتصادية - جامعة بسكرة 2014 - ص 150.

غالباً ما تكون عملية الإصدار النقدي الجديد أمراً متعمداً كأحد وسائل السياسة الميزانية التي تستخدمها لتحقيق أهدافها الاقتصادية وأهمها تحقيق آثار توسعية على الاقتصاد من أجل حثه على النمو وتحقيق التشغيل ويمكن أن تلجأ الدولة من أجل استهلاك القروض العامة إلى الإصدار النقدي الجديد، وترى النظرية الكينزية أن اللجوء إلى الإصدار النقدي الجديد في ظل النظام الرأسمالي مادام هناك نقص في التشغيل والجهاز الإنتاجي يكون مرن شرط أن تتوقف الدولة عن عملية الإصدار بمجرد ارتفاع مستوى التشغيل إلى مستوى التشغيل التام، أما الدول النامية فلا يمكن لها أن تلجأ للإصدار النقدي الجديد إلا إن كان موجهاً للاستثمار أو أن يستعمل بكميات صغيرة لكي لا تنجر عليه آثار تضخمية وخيمة.⁽¹⁾

نضيف في الأخير أن سياسة الإصدار النقدي وعلى عكس سياسة التيسير الكمي تكون لها آثار اقتصادية سلبية، إذ أن سياسة التمويل بالعجز سيؤدي إلى زيادة المعروض النقدي، وهو ما يعرض الخزينة العمومية إلى أزمة ملاءة وليس أزمة سيولة، بمعنى أن الإقتصاد قد يكون وصل إلى مرحلة عدم القدرة على التسديد، وهو ما تعكس اللجوء المتتالي والدائم لسياسة التمويل بالعجز، خاصة إذا كان الجهاز الإنتاجي غير مرن، بحيث أن عدم القدرة على إستحداث إيرادات حقيقية وليست محاسبية من خلال زيادة النشاط الاقتصادي، فإن زيادة المعروض النقدي تنعكس مباشرة في تضخم نقدي جامح، ويدخل الإقتصاد في حلقة مفرغة - تمويل بالعجز - زيادة المعروض النقدي - عدم وجود إيرادات تؤدي إلى اللجوء إلى إصدار آخر - زيادة المعروض النقدي، وهكذا دواليك إلى أن يصل الإقتصاد إلى فقدان قيمة النقد التي سرعان ما تتسارع بها الأحداث لتأخذ إتجاه إختيار قيمة العملة.

ثانياً: الإطار التطبيقي - سياسة التمويل غير التقليدي في الجزائر (سياسة الإصدار النقدي).

¹ نفس المرجع - ص 151.

في هذا المحور سنتطرق إلى التمويل غير التقليدي في الجزائر، الذي شرع له القانون 17-10 المؤرخ في 2017/10/11 المتعلق بالنقد والقرض، بالإضافة إلى سياسة تخفيض قيمة الدينار الجزائري من أجل تمويل الموازنة العامة قبل صدور هذا القانون، وذلك على النحو الآتي:

سياسة الإصدار النقدي في ظل القانون 17-10:

بعد الصدمة غير المواتية لقطاع المحروقات الذي يعتبر المصدر الأول في تمويل الموازنة العامة في الجزائر من جهة، وبعد ردود الفعل السلبية من طرف الأعوان الإقتصاديين، التي حرصتها لجوء السلطات إلى زيادة الضرائب لتعويض تراجع مداخيل النفط من جهة أخرى، لجأت الجزائر إلى سياسة التيسير الكمي كنوع من الإلتفاف على ردود الفعل السلبية لدى الأعوان الإقتصاديين، والتي تقتضي بطبع كتلة نقدية ليس لها مقابل لدى البنك المركزي من أجل تمويل الموازنة العامة في الجزائر لسنة 2018، وذلك من خلال صدور قانون النقد القرض 10/17 المؤرخ في 2017/10/11، والذي يحتوي مادة واحدة ووحيدة وهي المادة 45 مكرر، التي تعدل المادة 46 والمادة 47 من الأمر 11/03 المؤرخ في 2003/08/26، الذي بدوره يعدل القانون 10/90 المؤرخ في 1990/04/14 المتعلق بالنقد والقرض.

إن المتصفح للأمر 11/03 المتعلق بالنقد والقرض وقبله القانون 10/90 يجد أن البنك المركزي بإمكانه تمويل الموازنة العامة الحكومية من خلال بندين أساسيين، أو بصيغة أخرى هناك طريقتين لتمويل الموازنة العامة في الجزائر، نذكرهما على النحو الآتي:

يمكن لبنك الجزائر أن يمول الخزينة العمومية في شكل تسبيقات عن طريق سحب على المكشوف بالحساب الجاري لديه، تمويلًا لا يتجاوز 10% من إيرادات السنة الفارطة، ولا يمكنها أن تتجاوز مدة 240 يوم متتالية أو غير متتالية، على أن تكون مرة واحدة في السنة⁽¹⁾.

¹ الأمر 11/03 المؤرخ في 2003/08/26، المادة 46.

1. لا يمكنه أن يقوم بشراء سندات الخزينة العمومية إلا في حدود 20% من إيرادات السنة الفارطة، على أن لا تتعدى مدتها 06 أشهر، كما يمكنه أن يأخذ تحت نظام الأمانة أو أن يخصم السندات المكفولة لصالح محاسبي الخزينة والمستحقة خلال 03 أشهر⁽¹⁾.

ما نشير إليه هنا، أن البنك المركزي من خلال هاته العمليات فإنه يأخذ عمولة إدارة على هاته العمليات التمويلية لصالح الخزينة، تحدد نسبتها وكيفيةها بالاتفاق مع الوزير المكلف بالمالية، ويجب تسديد هاته التسبيقات قبل نهاية كل سنة مالية⁽²⁾، دون أن ننسى الإشارة إلى هناك فرق بين العمليات التمويلية، وتسيير الحساب الجاري للخزينة العمومية والتي تكون مجانا⁽³⁾، وهنا نكون أمام أدونات الخزنة الموجهة أموالها إلى تمويل الموازنة السنوية، وليس تمويل المخططات التنموية التي تكون متوسطة وطويلة الأجل.

2. إلا أنه بعد الصدمة النفطية السالبة التي بدأت مع سنة 2013، وتزايدت حدتها مع مرور الوقت، اضطرت السلطات المالية في الجزائر إلى إتباع سياسة مالية تقييدية، من خلال التوسع في الضرائب، المباشرة من خلال رفع معدلها على أرباح الشركات والأجور، والعديد من الرسوم للخدمات العمومية وغيرها، وغير المباشرة من خلال رفع الرسم على القيمة المضافة، ناهيك عن رفع أسعار الوقود وغيرها، كل هذا أدى إلى العديد من ردود الفعل السلبية والرافضة من طرف الأعوان الإقتصاديين، بمجرد الموافقة على قانون المالية للسنوات 2013-2017 وحتى 2018، وحتى تتفادى ردود الفعل السالبة هاته لجأت إلى سياسة الإصدار النقدي، من خلال قانون النقد والقرض 17-10 المؤرخ في 2017/10/11، والذي تم

¹ القانون 90-10 المؤرخ في 14-04-1990، المادة 47.

² الأمر 11/03 المؤرخ في 26/08/2003، المادة 46 ف الفرقة 02.

³ الأمر 11/03 المؤرخ في 26/08/2003، المادة 49.

من خلاله وضع الإطار التشريعي والقانوني الذي يسمح للبنك المركزي بشكل إستثنائي لمدة 05 سنوات بشراء السندات المالية التي تصدرها الخزينة العمومية من أجل المساهمة على وجه الخصوص في⁽¹⁾

❖ تغطية إحتياجات التمويل للخزينة العمومية.

❖ تمويل الدين العمومي الداخلي.

❖ التمويل للصندوق الوطني للإستثمار.

تنفذ هاته الآلية لمراقبة تنفيذ برنامج الإصلاحات الإقتصادية والهيكلية والميزانية، والتي ينبغي أن تفضي في نهاية الفترة المذكورة كأقصى تقدير إلى:

❖ توازنات خزينة الدولة؛

❖ توازن ميزان المدفوعات⁽²⁾.

3. إن المتفحص لقانون النقد والقرض 17-10 لا يتضح له أي سياسة واضحة أو أن البنك المركزي سينفذ سياسة معينة، وهذا بالنظر إلى أن البنك المركزي يقوم بشراء سندات (الأذونات فقط) الخزينة العمومية منذ صدور قانون النقد والقرض 90-10 من خلال التسبيقات الموجهة في شكل أذونات خزينة موجهة لتمويل الموازنة السنوية، وكذلك شراء السندات وإعادة خصم السندات والموجهة إلى تمويل المخططات التنموية الخماسية لسياسة الإنعاش الإقتصادي بعد الدخول في تنفيذ هاته السياسة، وقبلها شراء السندات من أجل التوازنات المالية كإجراء مصاحب لسياسة التعديل الهيكلي سنوات التسعينات.

1. الجديد الذي جاء به قانون النقد والقرض 17 - 10؟

من أجل إبراز الجديد الذي أتى به قانون النقد والقرض 17 - 10 المؤرخ في 11-10-2017، نرجع على المادة 53 من الأمر 11-03 المؤرخ 26-08-2003، والتي تنص في فقرتها "ب" على الآتي:

¹ 10-17 المؤرخ في 11/10/2017 المتعلق بالنقد والقرض - المادة 45 مكرر.

² 10-17 المؤرخ في 11/10/2017 المتعلق بالنقد والقرض - المادة 45 مكرر.

" يمكن لبنك الجزائر أن يوظف أمواله.....، في شكل سندات صادرة أو مكفولة من الدولة".

كما أن المادة 45 من الأمر 11-03 المؤرخ 26-08-2003، والتي تنص " على الآتي:

" يمكن لبنك الجزائر، ضمن الحدود، ووفق الشروط التي يحددها مجلس النقد والقرض، أن يتدخل في سوق النقد، ان يشتري ويبيع على الخصوص سندات عمومية وسندات خاصة يمكن قبولها لإعادة الخصم أو لمنح التسبيقات، ولا يجوز بأي حال من الأحوال ان تتم هذه العمليات لصالح الخزينة العمومية أو الجماعات المحلية المصدرة للسندات".

هاته المادة تنص صراحة على تحويل البنك المركزي شراء سندات عمومية من سوق النقد وليس من الخزينة بصفة مباشرة، كما أن عملية الشراء تكون للمرة الثانية، ومن الاعوان الاقتصاديين كالبنوك والمؤسسات المالية التي كانت قد اشترت هاته السندات بغرض تحقيقي الأرباح، كما أن هاته المادة تمنع صراحة البنك المركزي من شراء السندات من الخزينة العمومية، والتي تقوم بتصريفها لصالح الدولة أو الجماعات المحلية.

إلا أنه في قانون النقد والقرض 17-10 المؤرخ في 11/10/2017، والذي تم من خلاله وضع الإطار التشريعي والقانوني الذي يسمح للبنك المركزي بشكل إستثنائي لمدة 05 سنوات بشراء السندات المالية التي تصدرها الخزينة العمومية من أجل المساهمة على وجه الخصوص في⁽¹⁾:

❖ تغطية إحتياجات التمويل للخزينة العمومية.

❖ تمويل الدين العمومي الداخلي.

❖ التمويل للصندوق الوطني للإستثمار.

من خلال هاته المادة، نلاحظ الفروقات التي جاء بها القانون، وذلك على النحو الآتي:

¹ 17-10 المؤرخ في 11/10/2017 المتعلق بالنقد والقرض - المادة 45 مكرر.

❖ أنه في الفقرة الأولى، والتي ترخص للبنك المركزي بشراء مباشر للسندات من الخزينة العمومية، بهدف تغطية إحتياجات التمويل للخزينة العمومية، والتي كانت قبل هذا القانون تكون في شكل أذونات خزانة لا تتعدى 240 يوم، أو تسبيقات لا تتعدى 10% من غيرادات السنة الفارطة.

❖ أنه في الفقرة الثانية، والتي ترخص للبنك المركزي بشراء مباشر للسندات من الخزينة العمومية، بهدف تمويل الدين العمومي الداخلي، على عكس المادة 46 من الأمر 03-11، في فقرتها 03، والتي ترخص للبنك المركزي بصفة إستثنائية تسبيقا وليس شراء سندات، على أن توجه أموال هذا التسبيق للتسيير النشط للمديونية الخارجية وليس الداخلية كما في القانون 10-17.

❖ أنه في الفقرة الثانية، والتي ترخص للبنك المركزي بشراء مباشر للسندات من الخزينة العمومية، التمويل للصندوق الوطني للإستثمار، وهي السابقة التي جاء بها القانون 10-17، والتي من خلالها يشرع لسياسة الإصدار النقدي والقاضية بتوجيه هاته الأموال إلى المشاريع الإستثمارية وليس الجانب الإستهلاكي.

2. السؤال المطروح: أين هو موضع سياسة الإصدار النقدي الجديد (إصدار كتلة نقدية من فراغ)،

التي يشرع لها القانون 10-17؟

نشير هنا، إلى أن البنك المركزي له آليات معينة في إصدار الكتلة النقدية، تتمثل في:

❖ السبائك الذهبية والنقود الذهب (الذهب)؛

❖ العملات الأجنبية؛

❖ سندات الخزينة؛ والظاهر أن المقصود بها هو أذونات الخزنة وليس سندات الخزينة بهذا المصطلح، وهاته الأموال هي عبارة عن تسبيقات وقروض في حدود معينة، ولا يمكن لها بأي حال من الأحوال أن تتجاوز مدتها 240 يوم

❖ سندات مقبولة تحت نظام إعادة الخصم أو الضمان أو الرهن⁽¹⁾.

أما في القانون 10-17 المتعلق بالنقد والقرض، فقد أضاف سندات الخزينة، بصيغة الشراء، هاته الأموال، يمكن أن تكون من رأسمال البنك المركزي، كما أنها قد تكون من أموال الإحتياطي الإجباري التي تودعها البنوك التجارية لديه وجوبا من حجم الودائع لديها، ناهيك عن أنه يمكن أن تكون من الحسابات الجارية التي يمسكها لديه للبنوك التجارية والخزينة العمومية، والتي يمكن أن يستخدمها، على إعتبار أن البنوك التجارية لا تلجأ إلى سحبها دفعة واحدة، أما عن إصدار كتلة نقدية من فراغ فلا يأت هذا القانون على ذكرها، إلا أننا نقول هنا بأنه يمكن للبنك المركزي أن يضيفها كمقابل للكتلة النقدية، مثلها مثل أذونات الخزينة، مع الإشارة إلى أن الفرق هنا يكمن في المدة وليس في طبيعة السندات، على إعتبار أنها كلها لصالح الخزينة العمومية.

من أجل التوضيح، فقد أوردنا سابقا الفرق بين سياسة التيسير الكمي، وسياسة الإصدار النقدي، فإننا هنا نكون أمام حالة إلتباس، إذا كان النقد والقرض 10-17 المؤرخ في 11-10-2017، يشرع لسياسة التيسير الكمي أم سياسة الإصدار النقدي.

وعليه السؤال المطروح: هل هذا القانون يشرع لسياسة التيسير الكمي في الجزائر، أم لسياسة الإصدار النقدي؟

من أجل أن نجيب على هذا التساؤل، نعود إلى مبدأ سياسة التيسير الكمي والقاضي بإمكانية طبع كتلة نقدية ليس لها مقابل لدى البنك المركزي، وعليه فإنه على هذا الأساس فإن البنك المركزي لا يتبع سياسة التيسير الكمي، وهنا فإنه يمكننا القول بأن هذا القانون لا يعدو كونه أمرا مباشرا للبنك المركزي الجزائري، بشراء سندات الخزينة العمومية من أجل تمويل عجز الموازنة السنوية الناتج عن الصدمة السالبة لقطاع المحروقات، وهو ما يجعلنا أمام إشكالية الحد من إستقلالية البنك المركزي لا غير، ومحاولة إعادته

¹ الأمر 11/03 المؤرخ في 26/08/2003، المادة 38.

إلى دور الممول للخزينة العمومية عند الطلب، أي العودة إلى النظام المصرفي قبل صدور قانون القرض والبنك 86-12 المؤرخ في 19/08/1986 والذي يقضي بالتحول إلى إقتصاد السوق، حين كانت الخزينة العمومية في قمة الهرم المصرفي بدل البنك المركزي، وتحتكر الدائرة النقدية والتمويلية وجزء من الدائرة النقدية.

إلا أننا في القانون 17-10 المتعلق بالنقد والقرض، وبالنظر إلى مجريات مناقشة قانون المالية على مستوى البرلمان بغرفتيه، نجد وضوحاً في الرؤية التي أقرها القانون 17-10، بحيث أن كل من تتابع من المتدخلين من النواب أو من وزير المالية والوزير الأول، كلهم أكدوا أن هذا القانون سيلجأ من خلاله البنك المركزي إلى طبع كتلة نقدية ليس لها مقابل، في إشارة واضحة لسياسة الإصدار النقدي وليس سياسة التيسير الكمي، التي تقضي بتوجيه هاته الكتلة النقدية المطبوعة إلى تمويل الموازنة العامة السنوية لسنة 2018، ولمدة 05 سنوات متتالية، على أن يبقى كيفية تطبيق هذه السياسة للبنك المركزي بالتنسيق مع الخزينة العمومية للتنظيم، وكيفية طرح هاته الكتلة في الإقتصاد الوطني متروكة للظروف المحيطة بتطبيق هاته السياسة، حتى لا نكون أمام إشكالية قدرة الاستيعاب لهاته الكتلة التضخمية في الإقتصاد الوطنية، والتي سوف توجه بالدرجة الأولى إلى القطاع غير التبادلي، ما يجعلنا أمام إشكالية إرتفاع سعر الصرف الحقيقي، وبالتالي إنحلال التصنيع تدريجياً.

خاتمة:

من خلال دراستنا هذه والتي ركزنا في على آلية التمويل غير التقليدي في ظل صدور قانون 17-10، فإننا نشير إلى أن سياسة التمويل غير التقليدي تكون فعالة بشكل أفضل في إقتصادات دخلت الإنكماش الإقتصادي بمستوى متدني نسبياً من الديون السيادية سواء كانت هاته الديون محلية أو خارجية، وهو ما يتوفر في حالة الجزائر، فإذا ما كانت الديون السيادية مرتفعة فإن هذا سيحد من فعالية سياسة التيسير الكمي و/أو سياسة تخفيض قيمة العملة و/أو سياسة الإصدار النقدي، لأن هذا

سيؤدي إلى تخفيض قيمة العملة المحلية في كل الحالات وإختلاف السياسات، وسيضعف المتعاب المالية للحكومة من جهة، ومن جهة أخرى فإن الجهات المدينة سوف تعمل على معارضة هاته السياسة خاصة إذا كانت الدولة في إتحاد نقدي، أو تكتل إقتصادي إقليمي، على إعتبار أن هاته السياسات ستخفض قيمة العملة، وبالتالي فإن المقرضين سيتحصلون على مبالغ مالية أقل قيمة من تلك التي أقرضوها، وهذا ما سيزيد الضغط على الحكومة ويعمل على إرباكها في تنفيذ سياسة الإصدار النقدي من فراغ، وعليه فإن دخول سياسة الإصدار النقدي بديون متدنية جدا، سيعمل على تقييد هاته الضغوط والإرباكات على الحكومة، ويساعد على زيادة فعالية هاته السياسة.

كما أننا من خلال هاته الورقة توصلنا إلى نتائج أخرى، نذكرها على الآتي:

1. أن سياسة التمويل غير التقليدي في الجزائر هي سياسة التمويل بالعجز، من خلال التمويل بالإصدار النقدي من فراغ، الموجه لشراء سندات الخزينة العموميو وليس أذونات الخزينة.
2. في ظل التضخم المطرد من سنة لأخرى الذي تشهده الجزائر، فإن هذا التضخم وإن كان له تأثير سلبي على القدرة الشرائية للمواطن، إلا أنها تمثل ميزة تنافسية في حال أن الجهاز الإنتاجي مرن، وعليه فإنه على الحكومة أن تعمل على تطوير الجهاز الإنتاجي فقط، وبالتالي فإن الظروف مهيأة لإقلاعة إقتصادية حقيقية خارج المحروقات.
3. أن لجوء الحكومة إلى سياسة الإصدار النقدي هروبا من ردة الفعل لدى الأعوان الإقتصاديين، الراضة لكل زيادة في الضرائب والتكاليف.
4. يكمن الإشكال بالنسبة لسياسة التمويل غير التقليدي في كيفية وتوقيت طرح الكتلة النقدية ووجهة هاته الأموال إن كانت موجهة للقطاع الإنتاجي أو الإستهلاكي، حتى لا تؤدي إلى تضخم، على إعتبار أن هاته الكتلة المتأتية من الفراغ تشكل تضخما في الإقتصاد.